

LOS ERRORES
DE LA
"NUEVA CIENCIA ECONOMICA"

HENRY HAZLITT

LOS ERRORES
DE LA
"NUEVA CIENCIA ECONOMICA"

UN ANALISIS DE LAS FALACIAS KEYNESIANAS

Traducción del inglés por
JESUS RUIZ DE CENZANO LOSA
Economista

RECONOCIMIENTO

Estoy en deuda con Harcourt, Brace & Co., editores americanos de la General Theory, *de Keynes, por su generoso permiso para reimprimir tantos y tantos pasajes de dicho libro. Esta serie de citas extensivas que yo hago, en lugar de entresacar simples frases, constituyen algo que me pareció casi inevitable en el presente trabajo crítico, a causa de las muchas interpretaciones y discusiones, existentes y posibles, relativas a lo que Keynes realmente dijo.*

Quiero agradecer a The New York Times *su permiso para reimprimir, a modo de apéndice, mi artículo sobre* Economic Consequences of the Peace, *de Keynes, publicado en su número de 11 de marzo de 1945. También quiero agradecer a* Newsweek *su autorización para utilizar cuadros, gráficos y trozos escogidos de algunos de mis artículos que aparecieron originariamente en sus páginas.*

Mi deuda para con otros editores por permitirme publicar citas de autores o libros por ellos publicados espero quede suficientemente indicada en el texto o en las notas.

Estoy agradecido a Ludwig von Mises por haber leído las galeradas y haberme ofrecido algunas valiosísimas sugerencias. En cuanto a las opiniones expresadas y cualquier error cometido, solo yo, naturalmente, debo ser considerado responsable.

Mi mujer, como de costumbre, me ha ayudado en multitud de detalles.

HENRY HAZLITT.

Enero de 1959.

INDICE GENERAL

INDICE GENERAL

LOS ERRORES DE LA «NUEVA CIENCIA ECONOMICA»

CAPITULO I

INTRODUCCION

1. Canonización

John Maynard Keynes es el más famoso economista del siglo XX, y su *General Theory of Employment, Interest, and Money*, publicada en 1936, es el libro de economía más influyente de la era actual, tanto en el aspecto teórico como en el de la política económica.

Ello es reconocido no solo por sus admiradores y discípulos, sino incluso por sus más agudos críticos. Abrid cualquier número de casi cualquier publicación escolar de economía, y en él encontraréis su nombre y las frases que él acuñó o popularizó generosamente esparcidos a través de sus páginas. Abrid el periódico y encontraréis interpretaciones de los acontecimientos económicos actuales, o propuestas de política económica y monetaria que deben su ubicuidad, si no su origen, a sus escritos.

Para ilustrar el puesto sin igual que ocupa la reputación de Keynes seleccionaré, casi al azar, unas cuantas citas.

A su muerte, el *Times* de Londres [1] lo llamaba

> Un gran inglés..., un hombre de talento, que, como economista político, tuvo una influencia mundial, tanto en el pensamiento de los especialistas como en el del público en general... Para encontrar un economista de una influencia comparable habría que retroceder hasta Adam Smith.

G. D. H. Cole, el economista socialista, llama a la *General Theory:*

> El escrito teórico económico más importante desde *El capital*, de Marx, o, si solo se considera comparable la economía clásica, desde los *Principles*, de Ricardo... Lo que él ha hecho, de una manera triunfal y concluyente, es demostrar la falsedad, incluso desde un punto de vista capitalista, de la más apreciada "moral" práctica de los economistas ortodoxos, y construir una teoría alternativa del funcionamiento de la empresa capitalista tan claramente ceñida a los hechos que será imposible ignorarla o dejarla a un lado.

El profesor Alvin H. Hansen, de Harvard, considerado generalmente como el más avanzado discípulo americano de Keynes, escribe acerca de la *General Theory:*

---

[1] 22 de abril de 1946. Publicado de nuevo en *The New Economics*, ed. por Seymour E. Harris (Nueva York; Alfred Knopf, 1952).

Habrá pocos que nieguen ahora, 17 años después de su publicación, que el libro ha hecho mayor impacto sobre el análisis económico y sobre la política económica, incluso en este breve período, que cualquier otro libro desde la *Political Economy*, de Ricardo. Quizá sea demasiado pronto para proclamar que, junto con *Origin of Species*, de Darwin, y con *Das Capital*, de Marx, es uno de los libros más significativos que han aparecido en los últimos 100 años... Sin embargo..., aún sigue adquiriendo más importancia [2].

A los ojos alucinados de algunos admiradores, incluso los defectos del libro parecen contribuir de algún modo a su grandeza. El profesor Paul A. Samuelson, del Massachusetts Institute of Technology, autor del más difundido texto escolar de economía en la actualidad, dice de la *General Theory:*

Es un libro mal escrito, mal organizado; cualquier lego que, seducido por la previa reputación del autor, haya comprado el libro, ha sido estafado en 5 chelines. No es adecuado para usos docentes. Es arrogante, malhumorado, polémico, y no excesivamente generoso en su gratitud. Abunda en falsedades y confusiones... En resumen, es la obra de un genio [3].

Más extraña todavía es la conclusión de Samuelson acerca de que la propia oscuridad del libro es una dificultad, no para los discípulos de Keynes, sino principalmente para sus críticos:

Insiste repetidamente en que la *General Theory* es un libro oscuro, de forma que los posibles antikeynesianos deben imaginar su propia posición considerablemente en el aire [4].

Por supuesto, no es sorprendente encontrar este extravagante juicio de R. F. Harrod, biógrafo de Keynes:

Francamente hablando, creo que el futuro historiador del pensamiento económico considerará la ayuda prestada por Keynes en el camino del progreso como mucho más importante que la de su venerado maestro Alfred Marshall. A mi juicio, parece pertenecer más bien al mismo grupo de Adam Smith y Ricardo. Fue muy superior a Adam Smith en penetración lógica, y a Ricardo en claridad de estilo [5].

El profesor Dudley Dillard, de la Universidad de Maryland, escribe en su libro *The Economics of John Maynard Keynes:*

A todas luces, Keynes figura como uno de los grandes economistas de todos los tiempos y como el más influyente pensador económico que el siglo XX ha producido hasta hoy...

---

[2] *A Guide to Keynes* (Nueva York, McGraw-Hill, 1953).

[3] *The Development of Economic Thought*, ed. por Henry William Spiegel (Nueva York: Wiley, 1952), pág. 767.

[4] *Ibíd.*, pág. 768.

[5] *The Life of John Maynard Keynes* (Nueva York: Harcourt Brace. 1951), página 466.

> Durante los doce primeros años que siguieron a su publicación (1936), *The General Theory of Employment, Interest and Money*, de John Maynard Keynes, ha tenido más influencia sobre el pensamiento de los economistas profesionales y sobre los planificadores públicos, que cualquier otro libro en toda la historia del pensamiento económico en un número comparable de años. Al igual que *Wealth of Nations*, de Adam Smith, en el siglo XVIII, y *El capital*, de Karl Marx, en el siglo XIX, la *General Theory*, de Keynes, ha sido el centro de la controversia, tanto entre los escritores profesionales como entre los no profesionales. El libro de Smith es un resonante desafío al mercantilismo; el de Marx es una crítica penetrante del capitalismo, y el de Keynes es una repudiación de los fundamentos del *laissez-faire*. Muchos economistas reconocen estar muy en deuda con el pensamiento estimulante de lord Keynes.
>
> Si la influencia de lord Keynes se limitara al campo de la doctrina económica técnica, sería de escaso interés para el mundo en general. Sin embargo, la política económica práctica lleva más profundamente marcada incluso que la teoría económica la impronta del pensamiento de Keynes[6].

Citas de este estilo podrían continuarse indefinidamente, pero no es necesario hacerlas. Incluso las más hostiles críticas de las teorías de Keynes no ponen en duda la amplitud de su influencia. Me referiré solo a una:

> La influencia [de Keynes] en la Administración de Roosevelt fue muy grande. Su influencia sobre la mayoría de los economistas al servicio del gobierno es increíblemente grande. Ha surgido un volumen de literatura teórica referente a Keynes casi igual al que apareció en torno a Karl Marx[7].

2. Formas de la refutación

Existe, sin embargo, una extraña paradoja en torno a la *General Theory*. La literatura keynesiana ha llegado quizá a cientos de libros y a miles de artículos. Hay libros enteramente dedicados a exponer la *General Theory* en términos más simples e inteligibles. Pero del lado de la crítica existe una gran escasez. Los no keynesianos y los antikeynesianos se han contentado o bien con unos artículos breves, unas pocas páginas a modo de paréntesis, o bien con una brusca retirada, en la creencia de que la obra de Keynes se desmoronaría a causa de sus propias contradicciones, o sería pronto olvidada. No sé de una sola obra que se dedique a una crítica del libro capítulo por capítulo, o a un análisis del mismo teorema tras teorema. Esta es la tarea que voy a emprender aquí.

A la vista de las citas que acabo de hacer, dicha tarea no debiera necesitar justificación. Pero hay dos posibles objeciones que quisiera

---

[6] (Nueva York, Prentice-Hall, 1948), págs. VII y 1-2.

[7] BENJAMIN M. ANDERSON: *Economics and the Public Welfare* (Nueva York: Van Nostrand, 1949), pág. 391.

considerar. La primera es que las teorías de Keynes han ido perdiendo rápidamente su influencia en los últimos años, que han sido refutadas por el curso real de los acontecimientos, y que no requieren una réplica más amplia. La segunda es la afirmación de que solo necesitamos teorías actuales y ciertas en una forma positiva; que es de escaso valor analizar el error, porque las posibilidades de error son infinitas y la mera exposición de la verdad es en sí misma una refutación del error.

En relación con la primera de estas posibles objeciones, puedo replicar que aunque se ha producido cierta disminución en la influencia de Keynes, y aunque algunas de sus teorías han sido decorosamente enterradas, su influjo en el pensamiento académico y en la política práctica es tremendo todavía. En cualquier caso, sería un pobre servicio al pensamiento puro permitir simplemente que las teorías sean olvidadas, incluso si suponemos que esto es lo que puede ocurrir.

> Una de las peculiaridades de la especulación reciente, sobre todo en América—escribía una vez Santayana—, es la de que las ideas son abandonadas en virtud de un simple cambio de sentimiento, sin ninguna evidencia nueva o nuevos razonamientos. En nuestros días no refutamos a nuestros predecesores; les decimos adiós alegremente [8].

Decir simplemente adiós a nuestros predecesores no promueve la errónea, no habremos aprendido todas las lecciones que el error tiene que una doctrina anterior era errónea, sino precisamente por qué era errónea, no habremos aprendido todas las lecciones que el error tiene que enseñarnos, y existe un peligro real de que este pueda hacer su aparición en otra forma.

En la historia del pensamiento se han hecho a menudo grandes y nuevas contribuciones a modo de producto derivado de lo que originariamente pretendía ser meramente refutación. *Wealth of Nations*, de Smith, nació, en gran medida, de una refutacion de los errores de los mercantilistas. El famoso *Essay on Population*, de Malthus, de un intento de refutar las optimistas doctrinas de Godwin. *Critique of Pure Reason*, de Kant, comenzó como un esfuerzo por rebatir las teorías de Hume. *Examination of sir William Hamilton's Philosophy*, de John Stuart Mill, se hizo más famoso que ninguno de los escritos del filósofo que atacó.

Espero no ser considerado lo bastante presuntuoso como para estar comparando este modesto trabajo con ninguno de los grandes libros que acabo de mencionar. Los cito para mostrar que la refutación del error está lejos de ser una fútil ocupación. Es un importante método no solo para defender, exponer y aclarar las verdades conocidas, sino también para avanzar hacia nuevas verdades y hacia un conocimiento

[8] GEORGE SANTAYANA: *Character and Opinion in the United States* (Nueva York: Scribner's, 1920), pág. 9.

más profundo. Como lo prueban suficientemente la lógica y las matemáticas, cuanto más entendemos las implicaciones de un teorema cualquiera, mejor entendemos el teorema en sí mismo.

Al examinar los puntos de vista de un solo hombre (o de sus discípulos), tampoco nos limitamos necesariamente a aquellos puntos de vista. Su análisis se convierte en un modo de conseguir una comprensión más clara y más amplia de los problemas que trató aquel escritor. En el primer capítulo de su *Examination of sir William Hamilton's Philosophy*, escribía Mill:

> Mi tema, por consiguiente, no es sir W. Hamilton, sino los problemas que sir W. Hamilton examinó. Es imposible, sin embargo, escribir sobre aquellas cuestiones en nuestro propio país y en nuestra propia época, sin una incesante referencia, expresa o tácita, al tratamiento que él les dió.

De la misma forma, el tema de este libro no es John Maynard Keynes, sino los problemas que él analizó. Y no podemos examinar esos problemas en los momentos presentes sin examinar la forma en que él los trató.

3. ¿Fue un pionero?

Ahora bien: aunque en las páginas que siguen he analizado la *General Theory*, de Keynes, teorema por teorema, capítulo por capítulo y, a veces, incluso frase por frase, con una amplitud que a algunos lectores pudiera parecerles tediosa, he sido incapaz de encontrar en él una sola doctrina importante que sea a la vez cierta y original. Lo que es original en el libro no es cierto, y lo que es cierto no es original. De hecho, como veremos, incluso mucho de lo que en el libro hay de falso no es original, sino que puede ser hallado entre los trabajos de escritores anteriores.

Francamente, cuando inicié esta tarea no pensaba que llegaría a una conclusión tan general. Mi primera idea era que podría realizar un trabajo breve, analizando las principales doctrinas de Keynes, de modo que el lector que deseara un análisis crítico pudiera encontrar uno en una forma breve y de fácil lectura. Pero cuando me embarqué realmente en un análisis línea por línea, mi experiencia fue extrañamente análoga a la que describe John Stuart Mill en su *Autobiography* en relación con su análisis de sir William Hamilton:

> A medida que avanzaba en mi tarea, el perjuicio para la reputación de sir W. Hamilton se hacía mayor de lo que esperé en un principio, a través de la casi increíble multitud de contradicciones que aparecían al comparar entre sí diferentes pasajes[9].

[9] (Oxford, World's Classics edition), pág. 234.

De la misma forma, he encontrado en la *General Theory*, de Keynes, un increíble número de falsedades, contradicciones, vaguedades, diferentes definiciones y empleos de palabras, así como verdaderos errores de hecho. Mi deseo de perfección al ponerlos de manifieto ha dado lugar a que la extensión de este libro sea mucho mayor de lo que yo pretendí primeramente.

Me atrevo a pensar, sin embargo, que la extensión de este análisis ha tenido su compensación. Los resultados no son meramente negativos. Estos no prueban simplemente que las principales tesis de Keynes estaban equivocadas. Porque al tratar de las falsedades keynesianas estamos obligados no solo a escrutar muy de cerca sus propios argumentos, sino también las doctrinas "clásicas" u "ortodoxas" que él estaba negando. Y al hacer esto encontraremos a menudo que algunas de estas doctrinas "ortodoxas" han sido tan solo oscuramente entendidas, incluso por muchos de sus defensores. En otros casos encontraremos errores o lagunas en la exposición usual de algunas de las propias doctrinas "ortodoxas".

Queda por considerar otra posible objeción al presente volumen. Es la de que va dirigido contra un autor que ya no puede replicar. Pero cualquier ventaja que yo pudiera obtener de ello estará ciertamente más que compensada por el ardor polémico de los discípulos de Keynes. Por la misma razón, no me disculpo por lo atrevido de mi crítica [10] o por el hecho de que escribo en presente acerca de Keynes, y a veces discuto su obra como si el autor viviera todavía. Después de todo, esto no es sino un modo de confesar que las doctrinas de Keynes están todavía muy vivas por la influencia que ejercen.

En un sentido, el alcance de este libro es más restringido de lo que yo pretendí originariamente. No he pretendido enfrentarme con todos los errores del inmenso cuerpo de la literatura keynesiana. Ello habría representado un esfuerzo desalentador, como comprobé cuando ya estaba metido de lleno en mi tarea. El lector encontrará tan solo unas referencias pasajeras a obras de keynesianos o "poskeynesianos". Incluso mis referencias al propio Keynes se limitan casi enteramente a la *General Theory*, siendo citados sus otros trabajos solo cuando llamo la atención sobre alguna contradicción o sobre la exposición de una misma doctrina bajo forma diferente. El examen de las falacias del propio Keynes, tan solo en la *General Theory*, me han llevado a extenderme en la medida en que creí que mi tarea podía justificarlo.

---

[10] La propia actitud de Keynes es descrita por un biógrafo suyo en los siguientes términos: "No hay duda de que Keynes... pensaba que todo era lícito en la discusión, y que un hombre no debía sentirse agraviado por ser refutado sin piedad... Si no hay lugar para la sensibilidad en un juego, menos aún debe haberlo en la discusión de los asuntos públicos o de los problemas económicos." R. F. Harrod: *The Life of John Maynard Keynes* (Nueva York: Harcourt Brace, 1951), págs. 329-30.

Una vez examinadas de forma total las falsedades en el maestro, podemos economizar tiempo no molestándonos en analizarlas de nuevo minuciosamente—generalmente, su forma es incluso más vulnerable—en sus discípulos.

En el prólogo de la *General Theory*, Keynes trata de anticiparse a algunas críticas de tipo general. Se disculpa por lo "altamente abstracto del razonamiento" que viene a continuación, declarando que su libro "está principalmente destinado a mis colegas economistas" (pág. v), y que "en este punto del razonamiento el público en general, aunque bien venido al debate, es tan solo un curioso" (pág. vi).

No creo que podamos excusar de esta forma lo mal escrita que está la mayor parte de la *General Theory*. Porque Keynes consigue, como veremos, ser arrollador y técnico sin ser preciso. Una de las sorprendentes características del libro es la ligereza de muchos de los términos fundamentales y los sentidos constantemente diferentes en que aquellos son utilizados.

Tratando de anticiparse a otra crítica, Keynes señala:

> Aquellos que están fuertemente aferrados a lo que llamaré la "teoría clásica" titubearán, espero, entre la creencia de que estoy completamente equivocado y la de que no estoy diciendo nada nuevo (pág. v).

Esto insinúa un *argumentum ad hominum*. Intenta desacreditar de antemano a sus críticos por no convertirse a la nueva revelación. En realidad, como veremos, no es obligado "titubear" entre esas dos creencias. Se puede demostrar que las principales "aportaciones" de Keynes son falsas y que, en aquellos casos en que dice algo que es cierto, no dice realmente nada nuevo. [11]

Finalmente, Keynes se presenta a sí mismo al lector, no muy modestamente, como un gran pionero intelectual "hollando caminos poco conocidos" (pág. vii). Lo que resulta extraño acerca de esto, sin embargo,

---

[11] A esto puedo añadir una nota de pie de página de una reseña de la *General Theory* por el profesor Frank H. Knight, en *The Canadian Journal of Economics and Political Science* de febrero de 1937, pág. 122: "Este es, por supuesto, uno de los dos "argumentos" regularmente lanzados por los pensadores revolucionarios a aquellos que no se les adhieren inmediatamente; siendo el otro el de que la no aceptación está basada en un interés creado... Desde el momento en que se ha puesto de moda el dar razón de las diferencias en posición intelectual psicoanalizando o explicando de alguna manera al oponente (y puesto que Keynes sentó ya el precedente en cuanto a seguir esta moda), puede permitírsele a uno apuntar que, siendo esencialmente romántica nuestra civilización actual, esta ama y ensalza a los heréticos exactamente tanto como su directa antecesora de hace unos siglos los odiaba y temía. La demanda de herejía excede siempre a la oferta, y su producción es siempre un negocio próspero. Mientras que antes, al escribir, era necesario adoptar la actitud de repetir simplemente o de interpretar la doctrina transmitida por los padres, el medio más seguro de conseguir hoy el interés y el aplauso públicos consiste en derribar y trastrocar todo lo establecido o aceptado."

es que hacia el final del libro, en el capítulo 23, cita como confirmación de la verdad de estas ideas pioneras el hecho de que las más de ellas fueron sostenidas ¡por los mercantilistas del siglo XVIII!

4. La Teoría "General"

Después de ciertas dudas, he decidido que la mejor forma de analizar la *General Theory* es hacerlo capítulo por capítulo. El libro de Keynes no está bien organizado. Por consiguiente, mi crítica, como el propio libro, no seguirá el orden más lógico, sino que algunas veces será reiterativa. Para compensar estos defectos he dado a la mayoría de mis capítulos los mismos números de los correspondientes capítulos de la *General Theory* que aquellos analizan. Esto facilitará la tarea de los lectores que puedan desear confirmar o ampliar cualquier cita que yo haya hecho de la *General Theory*, o seguir la argumentación de Keynes en su forma original, en caso de poner en duda mi propia interpretación.

Afortunadamente, el capítulo I de Keynes, "La Teoría General", no es sino un largo y único párrafo. Pero ese párrafo suscita tres puntos que requieren ser comentados.

> He llamado a este libro *The General Theory of Employment, Interest and Money*, cargando el énfasis sobre el adjetivo *general*. El objeto de tal título es contrastar el carácter de mis razonamientos y conclusiones con los de la teoría *clásica* sobre el mismo tema, en la cual fui educado y que domina el pensamiento económico, tanto teórico como práctico, de los gobernantes y de las clases académicas de esta generación, de la misma forma que lo ha venido haciendo durante los últimos 100 años (pág. 3).
>
> Demostraré [continúa Keynes] que los postulados de la teoría clásica son solo aplicables a un caso especial y no al general, siendo la situación que supone un caso extremo de las posibles posiciones de equilibrio (pág. 3).

La buena ciencia económica anterior a 1936, sin embargo, como la buena ciencia económica a partir de entonces, no dependía de postulados que se ajustaran a casos especiales tan solo. Trataba de los ciclos económicos, los períodos de prosperidad y de depresión, así como de la teoría "estática" simplificada. Es la economía de Keynes, como veremos, la que tiene aplicación en un caso especial solamente; y aun así, no realiza un análisis correcto de ese caso especial.

> Sucede que las características del caso especial supuesto por la teoría clásica [prosigue Keynes] no son las de la sociedad económica en que realmente vivimos, con el resultado de que su enseñanza induce a error y es desastrosa si tratamos de aplicarla a los hechos reales (pág. 3).

Esto no es un razonamiento, sino una simple afirmación. Por el momento me contentaré con la contraafirmación de que la ciencia econó-

mica "ortodoxa" sana fue siempre suficientemente flexible para analizar las condiciones reales, y que son los supuestos de Keynes "los que no se ajustan a los de la sociedad en que realmente vivimos".

Mis críticas del capítulo I deben aplicarse a cada una de sus frases. Deben aplicarse también al curioso empleo que hace del término "clásica" y que defiendo en una nota de pie de página. Allí destaca cómo la denominación "economistas clásicos" fue inventada por Marx para abarcar a Ricardo y a James Mill y sus predecesores.

> Me he acostumbrado—escribe—, quizá cometiendo un solecismo, a incluir en la "escuela clásica" a los *seguidores* de Ricardo, es decir, a aquellos que adoptaron y perfeccionaron la economía de Ricardo, incluyendo (por ejemplo) a J. S. Mill, a Marshall, a Edgeworth y al profesor Pigou (pág. 3).

Este amplio uso del término "clásica" es sencillamente confuso. Da al lector una imagen totalmente falsa. Se le está exigiendo, en efecto, considerar prácticamente toda la ciencia económica anterior a la aparición de la *General Theory* en 1936, cualquiera que sea su autor, a la vez como una teoría *uniforme* y *comúnmente aceptada*. Pero hubo una enorme diversidad en los puntos de vista de los distintos escritores, y muchas controversias entre los llamados economistas "clásicos". Hubo también puntos que alguno de ellos no pretendió haber dejado sentados. Keynes escribe como si los economistas anteriores a él hubieran caído en una especie de sueño dogmático, aceptándose descuidadamente unos a otros unos clisés de pensamiento todavía sin examinar.

Sus alusiones a la escuela "clásica" son engañosas en más de un aspecto. Incluye entre los economistas clásicos a los pioneros y continuadores de las teorías del valor subjetivo y de la utilidad marginal, los cuales representan una ruptura con la economía "clásica". Y cuando escribe acerca de la economía ortodoxa parece limitarse casi siempre a Marshall y a Pigou. Escribe como si ignorara los grandes avances hechos por otros escritores, particularmente en la teoría del capital y del interés: Böhm-Bawerk, John Bates Clark, Nnut Wicksell, Irving Fisher, Ludwig von Mises y F. A. Hayek.

El armazón de referencia de Keynes es extrañamente limitado. Parece dar por supuesto que lo que no fue descubierto por Marshall o por Pigou o analizado en su pequeño círculo de Cambridge, no fue nunca pensado en absoluto.

CAPITULO II

LOS POSTULADOS DE LA ECONOMIA KEYNESIANA

1. ¿En qué consiste la teoría clásica del empleo?

El capítulo 2 de la *General Theory* se denomina "Los postulados de la economía clásica".

> La mayoría de los tratados sobre la teoría del valor y de la producción [comienza Keynes] se refieren fundamentalmente a la distribución de un volumen *dado* de recursos empleados entre diferentes usos, y a las condiciones que... determinan sus retribuciones relativas... Pero la teoría pura ha examinado rara vez con gran detalle qué es lo que determina el *empleo real* de los recursos disponibles (pág. 4).

Dudo acerca de si esta afirmación de hecho puede mantenerse. Muchos tratados anteriores a 1936 han explicado con gran detalle cómo el trabajo y otros recursos pueden llegar a estar ociosos, y cómo las mercancías ya producidas pueden estar largo tiempo sin venderse, a causa de la rigidez o "inflexibilidad" de algunos salarios o precios, esto es, por la negativa de los sindicatos o de otros vendedores a aceptar el precio rebajado, o el salario o el precio "de equilibrio" para los bienes o servicios que ellos ofrecen.

"La teoría clásica del empleo, supuestamente simple y obvia, se ha basado—piensa Keynes—en dos postulados fundamentales, aunque prácticamente sin discusión" (pág. 5). El primero de ellos es "I. *El salario es igual al producto marginal del trabajo*". (Las itálicas son suyas, página 5.)

Este postulado está expuesto de una manera correcta y clara. Naturalmente, no forma parte de la teoría *clásica* del empleo. Este adjetivo debería reservarse, de acuerdo con la costumbre y en interés de la precisión, para la teoría anterior al valor subjetivo o a la revolución "marginalista" de Jevons y Menger. Pero el postulado ha llegado a ser parte de la teoría "ortodoxa" a partir de su formulación por la escuela "austríaca" y, particularmente en América, por John Bates Clark.

Una vez escrito este simple postulado, Keynes añade ocho líneas de "explicación", que son asombrosamente torpes y complicadas, y que ofuscan más que aclaran.

Procede entonces a exponer el llamado segundo "postulado fundamental" de la teoría clásica del empleo, a saber: "II. *La utilidad del sa-*

lario con un volumen determinado de empleo es igual a la desutilidad marginal de aquel volumen de empleo." (Itálicas suyas, pág. 5). Formando parte de su explicación, añade: "Por desutilidad debe entenderse aquí todo género de razones que puedan inducir a un hombre, o a un conjunto de hombres, a rechazar su trabajo antes que aceptar un salario que les proporcione una utilidad inferior a un cierto mínimo" (pág. 6).

La "desutilidad" es definida aquí de un modo tan amplio que apenas tiene significado. En realidad, puede dudarse seriamente si todo este segundo "postulado fundamental", tal como Keynes lo construye y expone, es o ha sido alguna vez una parte necesaria de la teoría "clásica" o tradicional del empleo. De hecho, Keynes menciona y (más adelante) cita a A. C. Pigou como uno cuyas teorías se basaron en él. Sin embargo, puede ponerse seriamente en duda si este "segundo postulado" es representativo de algún cuerpo sustancial de pensamiento, particularmente en la forma complicada en que Keynes lo expone.

La teoría marginal "ortodoxa" de los salarios y del empleo es simple. Consiste en que los tipos de salario están determinados por la productividad de los trabajadores, y en que con *pleno* empleo los tipos de salario son iguales a la productividad marginal de todos aquellos que buscan trabajo y que son capaces de trabajar; pero que existirá paro siempre que los tipos de salario excedan de esa productividad marginal. Los tipos de salario pueden exceder de esa productividad marginal, o bien a través de peticiones crecientes de los sindicatos, o bien de un descenso de aquella productividad. (El último caso puede originarse por un trabajo menos eficiente, o por un descenso en el precio o en la demanda de los bienes a cuya producción contribuyen los trabajadores.)

Eso es todo acerca de la teoría en sus líneas más amplias. El "segundo postulado", en la forma en que Keynes lo expone, es innecesario y no arroja luz ninguna.

Aunque sometido a ciertas restricciones, afirma Keynes, "el volumen de recursos empleados está debidamente determinado, de acuerdo con la teoría clásica, por los dos postulados [que Keynes ha enumerado]. El primero nos da la curva de la demanda de empleo; el segundo nos da la curva de la oferta; y el volumen de empleo queda fijado en el punto donde la utilidad del producto marginal contrapesa la desutilidad del empleo marginal" (pág. 6).

¿Es esto realmente la teoría "clásica" del empleo? El primer postulado—que "el salario es igual al producto marginal del trabajo"—no nos da simplemente la "curva de la demanda" de empleo; nos dice *el punto de intersección* de la "curva de demanda" y de la "curva de oferta". La curva de demanda de trabajadores representa el tipo de salario que los empresarios están dispuestos a ofrecer a los trabajadores. La "curva de oferta" de trabajadores viene fijada por el tipo de salario que los trabajadores desean recibir. Este no está determinado, para el traba-

jador individual, por la "desutilidad" del empleo—al menos no lo está si "desutilidad" se utiliza de acuerdo con el significado que le da el sentido común—. Muchos trabajadores individuales desocupados estarían más que deseando aceptar un empleo a un tipo de salario por debajo de la escala del sindicato, si los miembros de este se lo permitiesen o si el dirigente del sindicato consintiera en reducir la escala.

Pero podemos volver a este tema más adelante. Después de todo, Keynes no está exponiendo aquí su propia teoría; simplemente está dando una versión mutilada de la teoría ortodoxa.

Además, de acuerdo con Keynes, la teoría "clásica" permite dos posibilidades: el paro "friccional" y el paro "voluntario". "Los postulados clásicos no admiten la posibilidad de una tercera categoría, que yo definiré más adelante como paro involuntario" (pág. 6).

He ahí una clasificación que inquietaría a cualquier persona con lógica. El paro ha de ser o voluntario o involuntario. Ciertamente que esas dos categorías agotan las posibilidades. No cabe una tercera categoría. El paro "friccional" ha de ser o voluntario o involuntario. En la práctica, es probable que tenga parte de los dos. El paro "friccional" puede ser involuntario a través de la enfermedad, la incapacidad, la quiebra de una empresa, el cese inesperado del trabajo estacional, o el despido. Puede ser voluntario el paro "friccional" porque una familia se ha desplazado a un nuevo punto, porque un hombre ha abandonado un empleo anterior en la esperanza de conseguir otro mejor, porque piensa que puede obtener una retribución mayor de la que se le ofrece, o porque se toma unas vacaciones entre dos empleos sucesivos. Tal paro es el resultado de una *decisión*, buena o mala, por parte del hombre que está desocupado. Aunque el término "fricción" es un término tradicional, no es quizá la metáfora más adecuada para describirlo.

Una de las razones por las que a menudo es tan difícil seguir el pensamiento de Keynes, sobre todo en la *General Theory*, es que escriba tan mal (no obstante la ditirámbica admiración de la "lucidez", el "encanto" y la "brillantez" de su estilo)[1]. Y una razón de que escriba tan mal (al menos en la *General Theory*) es que está constantemente introduciendo términos técnicos que son no solo innecesarios sino inapropiados, y que inducen a error. La mayoría de sus peores términos son de su propia invención; pero si el término de algún otro es suficientemente malo, él lo adopta. Así, en este punto introduce el término "in-

[1] Tan solo hay unos pocos oasis de lucidez y elocuencia en un vasto Sahara de oscuridad. Este mal estilo ha sido comentado por admiradores como Paul A. Samuelson (ya mencionado) y por los menos favorables de sus críticos, como Jacob Viner y Frank H. Knight. Este último alude varias veces a "la dura tarea que representa" la lectura del libro. "Parece como si, por principio, huyera de los términos y modos de expresión familiares." "Mi dificultad (y no pequeño fastidio) ha consistido en elegir entre una interpretación claramente sin sentido y otra más o menos vulgar." *The Canadian Journal of Economics and Political Science*, febrero de 1937, págs. 123, 108 y 122.

dustrias de mercancías para asalariados", describiéndolo como "el acertado término del profesor Pigou para los artículos de cuyo precio depende la utilidad del salario nominal" (pág. 7). Entonces contrasta las "mercancías para asalariados" con las "mercancías para no asalariados".

Esto introduce una terminología que resulta tan superflua como confusa. ¿Significan las "mercancías para asalariados" algo esencialmente diferente de los bienes de consumo? ¿Significan las "mercancías para no asalariados" algo esencialmente distinto de los bienes de capital? Sin duda, las "mercancías para asalariados" no incluyen los abrigos de visón, ni las villas en la Riviera, pero podría confiarse en el sentido común del lector para no incluir esas partidas en un imaginario índice de precios de bienes de consumo. Apenas parece necesario inventar un término especial para excluirlas. Desgraciadamente, este mal término se sigue empleando a lo largo de toda la *General Theory*. El lector se ve obligado a traducirlo cada vez por el término familiar de "bienes de consumo", y a recordarse a sí mismo que *no* significa "artículos cuya producción requiere el pago de salarios".

2. Tipos de salario y paro

La sección II del capítulo 2 es notable como primer intento por parte de Keynes en la *General Theory* para refutar una proposición fundamental de la economía tradicional, a saber: que la causa más frecuente de paro son los tipos de salario excesivos. Esto, por supuesto, es para la economía "clásica" una proposición paralela a la de que la causa más frecuente de un excedente invendido es la negativa de los vendedores a aceptar un precio que absorbería todo lo producido. Si la proposición no es cierta con respecto al trabajo, no lo es tampoco con respecto a las mercancías. Ambas proposiciones se apoyan en la misma línea de razonamiento. Las dos son casos especiales de una proposición más amplia que abarca tanto a las mercancías como a los servicios.

Resulta instructivo destacar que Keynes nunca desafía esta proposición de frente o por medio de algún razonamiento claro y coherente. Más bien la ataca con una serie de despropósitos, en los que el razonamiento es generalmente confuso y oscuro y, a menudo, claramente falaz.

Empieza por sostener que el "trabajo" está generalmente más interesado en su "salario nominal" que en su "salario real":

> La experiencia corriente nos dice, sin lugar a duda, que el caso normal, y no una simple posibilidad, es aquella situación en que el trabajo estipula (dentro de ciertos límites) un salario nominal en vez de un salario real. Mientras que los trabajadores se resisten generalmente a una reducción de sus salarios nominales, no es práctica suya abandonar el trabajo cuando se produce una elevación en los precios de las mercancías para asalariados (pág. 9).

En lo que a los Estados Unidos se refiere (y me sospecho que en lo que respecta a casi todos los países industrialmente avanzados), esta proposición es ya anticuada. Todos los grandes sindicatos americanos tienen sus "economistas" y sus "jefes de investigación", que conocen perfectamente las variaciones mensuales del Indice oficial de Precios de consumo. Así, en enero de 1958, más de cuatro millones de trabajadores, principalmente de las industrias pesadas—acero, automóviles y ferrocarriles—, pidieron con insistencia y consiguieron unos contratos que disponían los aumentos automáticos de salarios en caso de elevaciones del coste de vida [2]. Así, pues, mientras es cierto que los sindicatos se resistirán a una baja de los tipos de salario nominales, incluso si es menor que la baja de los precios de consumo, no es cierto que darán su aquiescencia a tipos de salario estacionarios cuando los precios de consumo estén elevándose.

Además, incluso si la proposición de Keynes hubiera sido cierta de hecho, habría sido irrelevante para la proposición "clásica". Esta mantiene que si los tipos de salario (considerados en términos monetarios o en términos reales) están por encima del nivel de la productividad marginal del trabajo, se producirá paro.

¿Por qué se preocupa tanto Keynes de hacer esta distinción acerca de la actitud del "trabajo" frente a los tipos de salario nominales y a los tipos de salario reales, respectivamente? La palabra colectiva "trabajo" implica que no necesitamos pensar en términos de lo que los trabajadores individuales desearían o harían, sino solamente en términos de lo que los monopolistas sindicales desean o hacen. Se preocupa porque más adelante estará ansioso por probar que mientras es "imposible" persuadir a los sindicatos para que acepten una reducción de los tipos de salario nominales, será fácil engañarlos para que acepten una reducción de los tipos de salario reales por el simple proceso de la inflación monetaria—erosión del poder de compra de la unidad monetaria—. Puede apreciarse, sin embargo, que incluso este argumento acepta tácitamente la tesis "clásica" de que la razón principal del paro es la existencia de tipos de salario por encima del nivel de la productividad marginal del trabajo.

> Además [sigue sosteniendo Keynes], la tesis de que el desempleo que caracteriza a una depresión se debe a la negativa de los trabajadores a aceptar una reducción de los salarios nominales no se ve claramente apoyada por los hechos. No es muy verosímil la afirmación de que el paro en los Estados Unidos, en 1932, se debió a la negativa obstinada de los trabajadores a aceptar una reducción de los salarios nominales, o a su obstinada petición de un salario real superior a lo que la productividad del aparato económico permitía (página 9).

---

[2] Monthly Labor Review, Departamento de Trabajo de Estados Unidos, diciembre de 1957.

El lector se dará cuenta de que no hay demostración aquí, sino simplemente una afirmación. "No es muy verosímil." Esto es, no es muy verosímil para Keynes, lo cual no prueba nada. La mayor parte de nosotros necesitamos algo más que definiciones *ex cathedra.*

Un truco que Keynes utiliza aquí y en algún otro punto es el intento de desacreditar una doctrina exagerándola. Las causas de la crisis de 1929 y de la depresión de 1930 a 1940 fueron complejas. No trataré de analizar todas ellas aquí. Pero no sé de ningún economista serio que haya mantenido o mantenga que la causa *inicial* de la crisis de 1929 fueran unos tipos de salario excesivos. Lo que de verdad afirmaron y afirman los economistas responsables es que, una vez que la crisis se había iniciado y la demanda y los precios se habían desplomado, se hizo necesario que los tipos de salario se ajustaran al reducido nivel de la demanda y de los precios, si quería eliminarse el paro masivo. Fue el fallo en producirse este ajuste de salarios lo que prolongó el paro masivo durante diez años.

La insistencia de los sindicatos en unos tipos de salario excesivos [3] puede no ser siempre, ciertamente, una *plena* explicación del paro total en cualquier momento dado. Pero es siempre *una parte* de la explicación. Aunque no es siempre una causa *suficiente,* no puede ser rechazada tampoco (como lo hace Keynes) como causa *necesaria.* La rigidez de los tipos de interés contractuales y de las rentas, o la incertidumbre desusada, o el temor entre los compradores, pueden también ser causas. Pero es probable que sean causas *temporales.* Cuanto más se prolonga el paro masivo, más autorizados nos encontramos para señalar a los tipos de salario excesivos como la causa dominante de aquel.

Incluso Keynes siente la necesidad de ofrecer razones de por qué encuentra "no muy verosímil" la atribución del paro a los tipos excesivos de salario. Pero las razones que ofrece son o falaces o contrarias a los hechos reales. Como explicación del pasaje que acabo de citar, añade:

> Se producen amplias variaciones en el volumen de empleo sin ningún cambio aparente, ni en las exigencias reales mínimas del trabajo, ni en la productividad de este. El trabajo no es—ni mucho menos—más exigente en la depresión que en el auge, ni es tampoco menor su productividad física. Estos hechos de la experiencia son, *prima facie,* un motivo para poner en tela de juicio lo adecuado del análisis clásico (pág. 9).

---

[3] Cada vez que hablo de tipos de salario "excesivos", me refiero, por supuesto, simplemente a aquellos tipos de salario que sobrepasan la productividad marginal del trabajo. No debe interpretarse que el término "excesivos" implique una desaprobación moral de tales tipos de salario. Pero sí implica que siempre que tales tipos de salario existan habrá paro y que el conjunto de los trabajadores no conseguirá percibir el máximo ingreso total en salarios que de otra forma las circunstancias harían posible.

¿Lo son realmente? Keynes ha caído aquí en un notorio error. La ausencia de variaciones en la productividad *física* es del todo irrelevante para los tipos de salario *nominales*. Lo que cuenta en economía es solo el *valor* de la productividad, expresada en este caso, por supuesto, en términos *monetarios*. Si la productividad marginal de un trabajador es una unidad dada de una mercancía que se vendía anteriormente a 10 dólares, y el precio de esa unidad ha descendido ahora a 5 dólares, entonces el valor de la productividad marginal de ese trabajador, incluso si está produciendo el mismo número de unidades, se ha reducido en una mitad. Si suponemos que esta caída de precios ha sido general y que representa la caída promedio, entonces el trabajador que insiste en conservar su antiguo tipo nominal de salario está insistiendo en realidad en un aumento del 100 por 100 de su tipo real de salario.

Que el trabajador sea o no "exigente" está enteramente fuera de lugar. Si los precios caen en un 50 por 100, y los sindicatos aceptan una reducción de salarios, pero de no más del 25 por 100, los sindicatos están exigiendo realmente un aumento del 50 por 100 de los tipos reales de salario. La única forma en que pueden conseguirlo, manteniendo el pleno empleo, es con un *aumento* del 50 por 100 en su productividad marginal física (o valor "real"), para cubrir la baja del precio de la unidad individual de la mercancía a cuya producción contribuyen.

El pasaje que acabo de citar es en sí mismo, *prima facie*, una razón para poner en tela de juicio lo adecuádo de todo el análisis keynesiano.

"Sería interesante ver los resultados de una encuesta estadística—escribe Keynes—sobre la relación de hecho entre variaciones de los salarios nominales y variaciones de los salarios reales" (págs. 9-10). Pero, sin esperar a los resultados, procede a decir al lector lo que estos serían: "Cuando los salarios nominales se elevan..., se verá que los salarios reales descienden, y cuando los salarios nominales caen, los salarios reales se elevan" (pág. 10). La segunda mitad de este enunciado es históricamente correcta. En cuanto a la primera mital del enunciado, podría demostrarse, en el mundo moderno, que no es correcta. Los resultados estadísticos por los que Keynes expresó tanto interés existían ya, pero él no se molestó en examinarlos. Citemos unos pocos.

Durante el período de 18 años entre 1939 y 1957, los salarios semanales en las industrias manufactureras de los Estados Unidos, de acuerdo con las cifras del Departamento de Trabajo, se elevaron de 23,86 dólares, en 1939, a 82,39 dólares, en 1957, esto es, en un 245 por 100. Comparando estas cifras con el aumento de solo el 102 por 100, para el mismo período, del Indice oficial de Precios de consumo, se obtiene un incremento del 71 por 100 en los salarios reales semanales durante ese período. Los resultados de la comparación no son muy diferentes si tomamos como base de la misma los salarios hora en vez de los salarios semanales. Aquellos se elevaron de 63 centavos por hora, en 1939, a 2,07 dólares, en 1957, esto es, en un 229 por 100. En otras

palabras, los salarios reales se elevaron también en aquel período al elevarse los salarios nominales. Cualquiera que sea el fundamento histórico que pueda existir para la creencia tradicional de que en una inflación los precios se elevan primero, quedándose atrás los salarios, la proposición no ha sido cierta para los Estados Unidos, ni para muchos otros países, durante los últimos 20 años.

La segunda mitad de la proposición keynesiana, o sea, que "cuando los salarios nominales descienden, los salarios reales se elevan", es, sin embargo, cierta, en términos generales. No resulta fácil encontrar en la historia estadística americana períodos extensos en que los salarios nominales desciendan, pero sí se han dado dos de tales períodos en tiempos recientes, a saber: entre 1920 y 1922, y entre 1929 y 1933. A continuación figura una comparación para una serie de años, tomada de una tabla publicada por el Gobierno [4], comparando los ingresos medios por hora de los trabajadores de las industrias manufactureras a "precios de cada año", esto es, en términos de los tipos de salario nominales efectivamente pagados, y a "precios de 1954", a saber, en términos de tipos de salario "reales", o tipos de salario nominales expresados en términos de un dólar de un supuesto poder de compra constante:

Año	Precios de cada año — Dólares	Precios de 1954 — Dólares
1920	0,555	0,743
1921	0,515	0,773
1922	0,487	0,780
1923	0,522	0,822
1924	0,547	0,859
1929	0,566	0,886
1930	0,552	0,887
1931	0,515	0,910
1932	0,446	0,876
1933	0,442	0,917
1934	0,532	1,068

Veamos primero el período 1920-24. Entre 1920 y 1922 se produjo un descenso sustancial en los tipos de salario nominales; sin embargo, no cayeron tanto como los precios de consumo y, por consiguiente, los tipos de salario reales o salarios en "dólares constantes", se elevaron realmente entre 1920 y 1922. A partir de 1923, los tipos

[4] *1955 Historical and Descriptive Supplement to Economic Indicators.* Preparado para el Joint Committee on the Economic Report por el Committee Staff y la Office of Statistical Standards, Bureau of the Budget, pág. 29.

de salario nominales comenzaron a elevarse de nuevo, pero los salarios reales también se elevaron, refutando una vez más la proposición de Keynes de que "cuando los salarios nominales se elevan... se verá que los salarios reales descienden".

Tomemos ahora el período comprendido entre 1929 y 1934. De 1929 a 1933 los tipos de salario nominales cayeron, pero los tipos de salario reales se elevaron. Hubo una sola excepción entre los años 1931 y 1932, pero esta no modificó la tendencia comparativa del período total. Entre 1933 y 1934, sin embargo, se produjo un salto dramático, tanto en los tipos de salario nominales como en los reales, contradiciendo una vez más la "ley" de Keynes.

Es de justicia señalar que este salto de los tipos de salario nominales y reales en 1934 fue el resultado directo de la intervención gubernamental, consistente en las disposiciones puestas en práctica por la National Recovery Administration bajo la presión del Gobierno er los primeros años del New Deal. Pero es precisamente ese salto de los tipos de salario nominales y reales lo que ayuda a explicar la prolongación del paro masivo a todo lo largo del período 1931-39. Esto es de nuevo una refutación estadística de la tesis central de Keynes de que el paro no tiene nada que ver con el nivel de los tipos de salario, o incluso de que el paro se debe a que los tipos de salario son demasiado *bajos* más bien que a ser demasiado *altos*. Desde 1931 hasta 1939 crecieron los tipos de salario tanto nominales como reales. Los tipos de salario nominales se elevaron de 51 centavos por hora, en 1931, a 65 centavos, en 1939. A precios constantes (de 1954), los tipos de salario reales se elevaron de 91, en 1931, a 122, en 1939. ¿Cuál fue el resultado? Durante aquel período de diez años hubo un promedio aunal de paro de 10 millones de hombres y mujeres.

Antes de proceder a una ulterior consideración directa de la argumentación de Keynes sobre este punto, quizá sea más provechoso hacer una breve digresión para estudiar la clase de razonamiento y, particularmente, la serie de supuestos con que hemos de trabajar. Será pertinente hacer aquí tres observaciones:

1.ª Cuando Keynes escribe sobre la "teoría clásica" o la "teoría tradicional", resulta casi invariablemente que lo que él analiza no es propiamente ninguna de estas dos cosas, sino una especie de caricatura de las mismas, o las teorías específicas de la "escuela de Cambridge" (compuesta principalmente por Marshall, Edgeworth y Pigou), en la que él se formó.

2.ª Esta escuela no se desembarazó nunca de una teoría de precios basada en el coste de producción, ni lo hizo Keynes tampoco.

3.ª Keynes es incluso inferior a los economistas de Cambridge que él critica, por su forma de pensar global y masiva.

Una vez que reconocemos la existencia de estos supuestos en el pensamiento de Keynes, podemos ahorrarnos una crítica detallada. Po-

demos olvidarnos de muchas de sus críticas de las teorías de Marshall y Pigou, p. ej., porque esas teorías habían sido ya abandonadas por el mejor pensamiento económico mucho antes de la aparición de la *General Theory*. Y no necesitamos desperdiciar mucho tiempo en las críticas que hace Keynes, cuando nos encontramos con que estas se basan en un puro pensar de forma masiva. Escribe Keynes en la página 11, por ejemplo: "La teoría tradicional mantiene, en resumen, *que las negociaciones sobre salarios entre empresarios y trabajadores determinan el salario real*." (Las itálicas son suyas.) Ahora bien "el" salario real no existe como tal. Ni existe tampoco como tal "el nivel general de salarios nominales" (págs. 10, 12, 13, etcétera). "El" salario, real o nominal, es una ficción de la pobre imaginación del economista. Es una violenta supersimplificación que prescinde de los millares de diferencias en sueldos y salarios individuales que constituyen la realidad.

De forma análoga, "el *nivel* general de salarios", como "el *nivel* general de precios" (ambos conceptos son centrales en el pensamiento de Keynes), no existen en la realidad. Son una construcción del estadístico, un promedio matemático que tiene un valor limitado al simplificar ciertos problemas, pero que prescinde de algunos de los principales problemas dinámicos de la economía. Una misma relación entre un *promedio* de precios y un *promedio* de salarios en dos períodos diferentes puede ocultar grandes variaciones en la relación entre unos precios específicos y unos salarios determinados. Precisamente es esta última la que puede ser de importancia para el equilibrio o para la falta del mismo, para la solidez de ciertas industrias específicas, para el pleno empleo, o para un paro sustancial.

La palabra "nivel" puede dar origen a otro supuesto falso, a saber, el de que los salarios suben o bajan de forma igual o *uniformemente*. Es precisamente el hecho de no ocurrir así lo que origina la mayoría de los problemas de la inflación o de la deflación. Es también el hecho de que ciertos precios o salarios no se eleven o no desciendan tanto como el promedio lo que permite las continuas variaciones estructurales en la producción y en la fuerza de trabajo necesarias para una eficiencia y un progreso económicos continuos.

Escribe Keynes en la página 13:

> *No* puede haber un método por el que el trabajo como un todo haga coincidir el equivalente del nivel general de salarios *nominales* en artículos para asalariados con la desutilidad marginal del volumen de empleo existente. No puede existir un procedimiento por el que el trabajo como un todo pueda reducir su salario *real* a una cantidad dada haciendo revisar los convenios *monetarios* con los empresarios. Esta será nuestra tesis.

No intentaré analizar aquí completamente su tesis tan enormemente inverosímil. Por el momento, basta con destacar que el "trabajo"

no actúa ni hace nada "como un todo", como tampoco las "empresas" lo hacen. Ciertamente, el trabajo no establece "su" tipo de salario. Cada día de trabajo se establecen miles de tipos de salario diferentes, a veces industria por industria; más a menudo, compañía por compañía, o sindicato por sindicato, y las más de las veces individuo por individuo. Incluso un sindicato que abarca a toda una industria establece no un solo tipo uniforme, sino una complicada escala de tipos, fijados con arreglo a unas "clasificaciones".

Todo el dilema que presenta Keynes no existe, como veremos más adelante, en el mundo real de la economía, sino en su propio y confuso método de pensamiento.

3. No existe un "nivel general" de tipos de salario

La sección III del capítulo 2 de Keynes ocupa menos de página y media en extensión y, sin embargo, está tan cargada de desaciertos y errores de hecho, y esos desaciertos y errores de hecho son tan cruciales para toda la teoría de Keynes, que aquella requiere más de página y media de análisis.

La argumentación de Keynes en esta sección se basa en tres conclusiones principales:

1.ª La palabra "salarios" es utilizada a veces en el sentido de *tipos* de salario y a veces en el sentido de *rentas* de salario o de *nóminas* totales. No se le advierte al lector cuándo cambia el sentido, y el propio Keynes parece no darse cuenta de ello. Esta confusión aparece a lo largo de toda la *General Theory*, y da origen a toda una serie de confusiones y errores subsidiarios.

2.ª El "trabajo" es tratado, a la manera de Marx, como una masa informe, con un interés global opuesto a un interés igualmente global de los empresarios. Este género de tratamiento hace caso omiso tanto del frecuente conflicto de intereses entre diferentes grupos de trabajadores, como de la frecuente identidad de intereses entre trabajadores y empresarios en la misma industria o empresa.

3.ª Keynes está confundiendo constantemente el interés real de los trabajadores con las ilusiones de estos acerca de sus intereses.

Tomemos esta extraña frase de la página 14: "Cualquier individuo o grupo de individuos que consienta en una reducción de los salarios nominales en relación con otros sufrirá una reducción *relativa* de los salarios reales, lo que es una justificación suficiente de su resistencia a la misma." (Las itálicas son suyas.)

Para ver lo inapropiado que es este argumento, tratemos de ampliarlo a las mercancías. Tendríamos que decir entonces, por ejemplo, que si el precio del trigo cayera en relación con el del maíz, los agricultores productores de trigo estarían "justificados" para ponerse de acuerdo y negarse a aceptar ese menor precio. Por supuesto, si lo hicieran

así, dejarían sencillamente invendida en el mercado parte de su trigo. El resultado de esto sería perjudicar a la vez a los productores y a los consumidores de trigo.

En una economía libre, fluida y manejable, cada día tienen lugar cambios relativos de precios. Se originan así tantos "ganadores" como "perdedores". Si los "perdedores" se negaran a aceptar la situación y mantuvieran congelados sus precios (o los elevaran tanto como se haya elevado "el nivel general"), el resultado sería simplemente el de congelar la economía, restringir el consumo y reducir la producción, particularmente de las mercancías cuyo precio habría de otra forma descendido relativamente. Esto es precisamente lo que ocurre en el campo del trabajo cuando los miembros de un solo sindicato se niegan a aceptar una reducción "relativa" de los tipos reales de salario. De hecho, no mejoran su posición negándose a aceptarla. Simplemente, originan paro, particularmente entre sus propias filas, y dañan sus propios intereses, así como los de los empresarios que les dan ocupación.

Keynes permaneció ciego al hecho más luminoso de la vida económica real, a saber, que los precios y salarios *nunca* (excepto quizá en un estado totalitario) cambian *uniformemente* o como una *unidad*, sino *siempre* "relativamente". Son los precios individuales y los salarios individuales los que suben o bajan, y se ajustan entre sí de acuerdo con los cambios continuos de la oferta y de la demanda relativas.

Terminado un período anual o mensual, aparece el estadístico y construye un nuevo promedio. Si es un mal estadístico, nos dice que se han producido tal y cual cambio en el "nivel" medio de precios y salarios. Entonces los malos economistas construyen falsas teorías a base de esta terminología que induce a error, y materializan el llamado "nivel". Su paso siguiente es proclamar que si los salarios o los precios en una economía libre *no* actúan de esta forma completamente uniforme o global, está teniendo lugar una injusticia ultrajante, y que existe "suficiente justificación" para que cualquier grupo de trabajadores se resista a una reducción relativa de los tipos de salarios reales, incluso aunque, resistiéndose a ella, simplemente originen paro en sus propias filas. Esto equivale a añadir seudo-ética a la seudo-economía. Esto es como decir a un hombre que está justificado al extirparse la nariz para mortificar su rostro.

"Sería impracticable—continúa Keynes, para cualquier grupo de trabajadores—resistirse a toda reducción de salarios reales, debida a un cambio en el poder adquisitivo del dinero, que afecta a todos los trabajadores por igual; y de hecho no se hace resistencia, por lo general, a las reducciones de salarios reales originadas de esa forma, a menos que alcancen un grado extremo" (pág. 14).

La segunda parte de esta exposición, como ya hemos visto, es contraria a los hechos del mundo moderno. Los sindicatos insisten ahora

en contratos de escalas móviles o en elevaciones de salarios para compensar variaciones tan pequeñas como del 1 por 100 en el índice del coste de vida.

Tampoco es nunca cierto que "un cambio en el poder adquisitivo del dinero... afecte a todos los trabajadores por igual". Tal cambio en el poder adquisitivo va siempre acompañado de aumentos en algunos tipos de salario, y es en parte causado por dichos aumentos. Esta falacia de Keynes surge una vez más de la torpe suposición de que, en una inflación, se eleva "el nivel de precios" en bloque, mientras "el nivel de salarios" como un todo permanece invariable. Los promedios estadísticos pueden a veces hacer que *parezca* que tal cosa ocurre, pero ello es precisamente porque los meros promedios ocultan la diversidad real y las dispersiones del proceso económico.

Keynes cae constantemente en esta falacia de los promedios o de los totales. Su "economía global" o "macroeconomía" no es un paso hacia adelante; es un paso retrógrado que encubre las relaciones reales y la causalidad real, y le conduce a levantar y elaborar una estructura de relaciones y causalidad ficticias.

> El efecto de la coalición de un grupo de trabajadores [prosigue Keynes] es el de proteger su salario real *relativo*. El nivel *general* de salarios reales depende de las otras fuerzas del sistema económico.
>
> Es una suerte, pues, que los trabajadores, aunque inconscientemente, sean instintivamente economistas más razonables que los de la escuela clásica, puesto que hacen resistencia a reducciones de salarios nominales, que nunca o rara vez son de carácter general, mientras que no la hacen a reducciones de salarios reales... (Las itálicas son suyas, pág. 14.)

Adviértase, ante todo, el significado de la palabra "proteger". El fin y efecto de los sindicatos, por supuesto, es *elevar* los salarios reales *relativos* de sus sindicatos con relación a otros trabajadores. El "nivel general" de los salarios reales es simplemente el promedio compuesto de los tipos de salario individuales. No depende "de las otras fuerzas del sistema económico". Depende de los cálculos de los estadísticos. Por supuesto, cualquier descenso de la unidad monetaria a través de la inflación origina una elevación en el promedio de los salarios y de los precios. Pero esto ocurre, en la práctica, a través de una diferente —aunque a veces solo ligeramente diferente— elevación porcentual del precio de cada mercancía individual o de cada tipo individual de salario. La relación de intercambio del trigo y del maíz está determinada tanto por el valor de un *bushel* de trigo como por el de un *bushel* de maíz, y nunca simplemente por el valor de uno de ellos. Un precio monetario o un tipo de salario está determinado tanto por el valor de intercambio de la unidad monetaria como por el valor de intercambio de una unidad de la mercancía o servicio, y no simplemente por el solo valor de la unidad monetaria.

Finalmente, la observación irónica acerca de que los trabajadores sean "economistas más razonables que los de la escuela clásica" está basada en una doble idea errónea sobre cómo varían los salarios y cómo piensan los economistas "clásicos". *Ninguna* reducción de salarios, excepto aquellas que pudieran ser impuestas por un gobierno autoritario, es *nunca* "de carácter general". Si la economía es libre, los tipos individuales de salario varían tanto como los precios individuales, y se produce una gran dispersión tanto cuando se elevan como cuando descienden. (Véanse los gráficos de las págs. 224 y 225.)

4. ECONOMÍA "NO EUCLIDIANA"

Las secciones IV y V del capítulo 2 de Keynes se destacan, incluso dentro de la *General Theory*, por lo complicado y oscuro de su estilo y por la acusada propensión de Keynes a exponer todo del revés. Empieza por decirnos que la "teoría clásica" no admite ni siquiera la posibilidad de paro "involuntario" en sentido estricto. El que esto sea o no cierto depende de la definición que demos de "involuntario", y también de si interpretamos la palabra en relación con la situación de un trabajador individual o en relación con los sindicatos, los cuales insisten en una escala determinada de tipos de salario y procuran, por sus métodos de intimidación, no solo que ninguno de sus propios miembros, sino también nigún otro, acepte empleo por debajo de aquel tipo de salario.

Pero veamos la definición del propio Keynes de "paro involuntario":

> *Los hombres están parados involuntariamente si, en el caso de una pequeña elevación en el precio de las mercancías para asalariados en relación con el salario nominal, tanto la oferta global de mano de obra queriendo trabajar al salario nominal vigente como la demanda global de trabajo a aquel salario fueran mayores que el volumen de empleo existente.* (Las itálicas son suyas, página 15.)

Sería difícil imaginar una definición más prolija, intrincada y confusa. La he leído un ilimitado número de veces y, con toda la aproximación de que he sido capaz, creo que significa simplemente esto: *Los hombres están parados involuntariamente si un aumento de los precios en relación con los tipos de salario diera lugar a más paro.*

Tan pronto como traducimos la exposición de Keynes a un inglés más sencillo, su falsedad resulta evidente. La exposición de Keynes pasa por alto el hecho de que tal aumento del paro podría haber sido producido exactamente igual por una *reducción* de los tipos de salario nominales, aun permaneciendo estables los precios de las mercancías. Reconocer esta posibilidad, sin embargo, habría sido reconocer que el paro no era en realidad involuntario. Keynes trata de desechar tal po-

sibilidad pretendiendo, de forma nada convincente, que debiera haber una reducción uniforme y simultánea de salarios en todo el sistema económico para hacer posible ese resultado. Pero, como ya he puesto de manifiesto, los salarios nunca se elevan ni descienden uniforme o simultáneamente. (Véanse de nuevo los gráficos de las págs. 224 y 225.)

No dedicaremos ahora más tiempo a las secciones IV y V, si bien están repletas de proposiciones más intrincadas e inverosímiles. Keynes nos advierte que: "La teoría de los salarios en relación con el empleo, a la que nos estamos refiriendo aquí, no puede ser, sin embargo, totalmente dilucidada en tanto no se llegue al capítulo 19 y su apéndice" (pág. 18). Nosotros también podemos esperarnos a ese capítulo antes de hacer ningún análisis más avanzado de la teoría de Keynes sobre este punto.

Sin embargo, antes de dejar estas secciones, vale la pena tomar nota de una reivindicación extravagantemente pretenciosa, que parece haber tomado cuerpo en algunos de los más fervientes discípulos de Keynes.

> Los teóricos clásicos [escribe Keynes] se asemejan a los geómetras euclidianos en medio de un mundo no euclidiano, y, al descubrir que en la práctica las líneas rectas aparentemente paralelas se encuentran a menudo, reprochan a las líneas el no mantenerse rectas... Sin embargo, en verdad, no hay otra solución que la de desprenderse del axioma de las paralelas y elaborar una geometría no euclidiana. Algo semejante se necesita hoy en economía (pág. 16).

Si hemos de expresarnos en estos pretenciosos términos, quisiera sugerir que la realidad del mundo económico en que vivimos es, después de todo, bastante "euclidiana", y que más bien debiéramos ajustarnos a la sólida economía "euclidiana" al descubrir aquella. Es precisamente Keynes, como veremos, el que empieza reprochando al mundo económico real el no actuar de acuerdo con sus teorías; como cuando pretende, por ejemplo, contra toda experiencia en economías libres, que los tipos de salario "deberían" subir o bajar o ajustarse al "nivel de precios" de una forma uniforme y simultánea, o no hacerla en absoluto.

CAPITULO III

KEYNES CONTRA LA LEY DE SAY

1. "LA MAYOR HAZAÑA DE KEYNES"

Llegamos ahora a la famosa "refutación" keynesiana de la ley de las salidas, de Say. Todo cuanto hay que decir acerca de esta "refutación" ha sido ya dicho por Benjamín M. Anderson (hijo)[1] y por Ludwig von Mises[2]. El propio Keynes enfoca la cuestión de manera tan caballeresca que, para su propia satisfacción, todo cuanto necesita para "refutar" la ley de Say es menos de cuatro páginas.

Sin embargo, algunos de sus admiradores consideran que este trabajo basta por sí solo para asegurar el derecho de Keynes a la fama:

> Es posible que los historiadores de dentro de 50 años registren el hecho de que la mayor hazaña de Keynes fue la de liberar a la economía angloamericana de un dogma tiránico; y hasta quizá lleguen a la conclusión de que esto fue un trabajo esencialmente negativo, no igualado por hazañas positivas comparables. Sin embargo, incluso si no fuera a acreditársele nada más a Keynes..., su derecho a la fama sería seguro... [No obstante] los ataques keynesianos, aunque parezcan estar dirigidos contra toda una diversidad de teorías específicas, caen por tierra si se presume la validez de la ley de Say[3].

Creo, por consiguiente, estar justificado al dedicar un capítulo especial a esta materia.

Para empezar, es importante darse cuenta, como ha destacado Mises[4], de que lo que se ha dado en llamar ley de Say no fue concebido en un principio como parte integrante de la economía clásica sino como una refutación preliminar de una falsedad que precedió en mucho al desarrollo de la economía como una reconocida rama especial del conocimiento. Cuando el negocio era malo, el comerciante medio tenía dos explicaciones a la mano: el mal era causado por una escasez de dinero y por una superproducción general. Adam Smith, en un famoso pasaje de *The Wealth of Nations*, condenaba el primero de estos mitos. Say se dedicó a la refutación del segundo.

---

[1] *Economics and the Public Welfare* (Nueva York: Van Nostrand, 1949), páginas 390-93.

[2] *Planning for Freedom* (South Holland, Ill: Libertarian Press, 1952), páginas 64-71.

[3] PAUL M. SWEEZY, en *The New Economics*, ed. por Seymour E. Harris (Nueva York: Alfred Knopf, 1947), pág. 105.

[4] *Op. cit.*, págs. 64-65.

[5] Vol. I, lib. IV, cap. I (ed. Edwin Cannon, 1904), págs. 404 y sgs.

Para una exposición moderna de la ley de Say me remito de nuevo a B. M. Anderson:

> La cuestión teórica central, implícita en el problema del reajuste económico de la posguerra y en el problema del pleno empleo en el período posbélico, es el litigio entre la doctrina del equilibrio y la doctrina del poder adquisitivo.
>
> Los que abogan por unos grandes gastos gubernamentales y un déficit financiero después de la guerra como único medio de conseguir pleno empleo establecen una aguda separación entre producción y poder adquisitivo. En su opinión, el poder adquisitivo debe ser mantenido por encima de la producción, si esta ha de expandirse. Si el poder adquisitivo disminuye, la producción disminuirá.
>
> La opinión preponderante entre los economistas, por otra parte, ha sido durante mucho tiempo la de que el poder adquisitivo se deriva de la producción. Los grandes países productores son los grandes países consumidores. El mundo del siglo XX consume enormemente más que el mundo del siglo XIX, porque produce enormemente más. La oferta de trigo hace surgir la demanda de automóviles, sedas, zapatos, artículos de algodón y de otras cosas que el productor de trigo desea. La oferta de zapatos da origen a la demanda de trigo, sedas, automóviles y de otras cosas que el productor de zapatos desea. Oferta y demanda globales son, pues, no simplemente iguales, sino idénticas, puesto que cada mercancía puede ser considerada o como oferta de su propia especie, o como demanda de otras cosas. Pero esta doctrina está sometida a la importante condición de que las proporciones deben ser correctas, esto es, de que debe haber equilibrio [6].

La refutación que hace Keynes de la ley de Say consiste en ignorar sencillamente esa condición.

Como primera meta suya toma un pasaje de John Stuart Mill:

> Las mercancías son sencillamente las que constituyen los medios de pago de las mercancías. Los medios de cada persona para pagar la producción de los demás consisten en las mercancías que ella misma posee. Inevitablemente y por el propio significado de la palabra, todos los vendedores son compradores. Si de repente pudiéramos duplicar las fuerzas productoras de un país, doblaríamos la oferta de mercancías en cada mercado; pero, por el mismo hecho, duplicaríamos el poder adquisitivo. Todo el mundo doblaría la demanda, al igual que la oferta. Todo el mundo podría comprar el doble, porque todos dispondrían del doble para ofrecer a cambio [7].

En sí mismo, como ha puesto de manifiesto B. M. Anderson [8], este pasaje no contiene la esencia de la moderna versión de la ley de Say:

> Si duplicáramos la fuerza productora del país, no duplicaríamos la oferta de mercancías en cada mercado; y si lo hiciéramos, no todos los mercados

---

[6] *Economics and the Public Welfare*, pág. 390.
[7] *Principles of Political Economy*, lib. III, cap. XIV, sec. 2.
[8] *Op. cit.*, pág. 392.

absorberían una oferta doble. Si dobláramos la oferta en el mercado de sal, por ejemplo, tendríamos una espantosa superabundancia de sal. Los grandes aumentos tendrían lugar en relación con aquellas partidas cuya demanda es elástica. Cambiaríamos de forma radicalísima las proporciones en que veníamos produciendo las mercancías.

Pero, como sigue señalando Anderson, a Mill le parece desleal extraer este breve pasaje de su contexto y presentarlo como si fuera el corazón de la ley de Say. Si Keynes hubiera tan solo mencionado las tres frases que vienen inmediatamente a continuación, nos habría llevado a la noción de proporción y equilibrio que es el corazón de la doctrina, noción que Keynes no analiza en parte alguna de su *General Theory*.

Las breves líneas de Mill que vienen inmediatamente a continuación del pasaje antes mencionado dicen así:

Verdaderamente, es probable que ciertas cosas existieran entonces en cantidades superfluas. Aunque la comunidad duplicaría gustosamente su consumo total, puede que ya tenga tanto como desea de ciertas mencancías y que prefiera más que duplicar su consumo de otras o ejercitar su acrecentado poder de compra en alguna otra cosa. Si ello es así, la oferta se adaptará en consonancia, y el valor de las cosas seguirá ajustándose a su coste de producción.

En otras palabras, la doctrina de que la oferta crea su propia demanda está basada en el supuesto de que exista un equilibrio adecuado entre las diferentes clases de producción y entre los precios de los diferentes bienes y servicios. Y esto, naturalmente, supone unas relaciones adecuadas entre precios y costes, entre precios y tipos de salario. Supone la existencia de la concurrencia y de mercados libres y fluidos en virtud de los cuales esas proporciones, esas relaciones de precios y otros equilibrios, tendrán lugar.

Que yo sepa, ningún economista importante estableció jamás el absurdo supuesto (de que acusa Keynes indirectamente a toda la escuela clásica) de que, gracias a la ley de Say, depresiones y paro fueran imposibles, y de que todo lo producido encontraría automáticamente a una salida fácil a un precio provechoso. La ley de Say, digámoslo de nuevo, era contraria a las afirmaciones de los keynesianos y *no* la piedra angular en que estuviera basado el gran edificio de las doctrinas positivas de los economistas clásicos. En sí era simplemente una refutación de una creencia absurda que prevaleció con anterioridad a que aquella fuera formulada.

Volviendo a la cita de Mill:

En cualquier caso, es completamente absurdo que el valor de todas las cosas decaiga y que, como consecuencia, todos los fabricantes se encuentren insuficientemente remunerados. Si los valores permanecen invariables, lo que sucede con los precios es despreciable, desde el momento en que la remune-

ración de los fabricantes no depende de cuánto dinero, sino de qué cantidad de artículos de consumo obtienen por sus mercancías. Además, el dinero es una mercancía; y si se supone que se duplica la cantidad de todas las mercancías, debemos suponer que el dinero se duplica también, y entonces los precios no descenderían más de lo que los valores lo hicieran.

En resumen, la ley de Say era simplemente la negación de la posibilidad de una superproducción *general* de todos los bienes y servicios.

Si se hubiera planteado a los economistas clásicos "el caso keynesiano"; si, en otras palabras, se les hubiera preguntado lo que ellos pensaban que sucedería en el caso de una baja en el precio de las mercancías, cuando los tipos de salarios nominales, como resultado de un monopolio sindical protegido y asegurado por la ley, se mantuvieran rígidos o se elevaran, habrían respondido sin duda que no podrían encontrarse salidas suficientes para las mercancías producidas a costes de producción tan injustificados económicamente, y que el resultado sería un paro grande y prolongado. Con toda seguridad, esto es lo que respondería cualquier teórico moderno del valor subjetivo.

2. La exposición de Ricardo

Podríamos dejar aquí la cuestión. Pero se ha levantado tal alboroto en torno a la llamada "refutación" keynesiana de la ley de Say, que parece deseable llevar más lejos el asunto. Una escritora[9] ha distinguido "los cuatro significados esenciales de la ley de Say, tal como ha sido desarrollada por Say y, de modo más completo, por [James] Mill y Ricardo". Pudiera ser provechoso tomar su formulación como base de análisis. Los cuatro significados, tal como ella los expresa son:

1) La oferta crea su propia demanda; de aquí que una superproducción total o una "superabundancia general" sea imposible.

2) Puesto que las mercancías se cambian por mercancías, el dinero no es sino un "velo" y no desempeña un papel independiente.

3) En el caso de una superproducción parcial, que necesariamente implica una subproducción compensatoria en otra parte, el equilibrio es restaurado por la concurrencia, es decir, por el mecanismo del precio y la movilidad del capital.

4) Como la demanda y la oferta globales son necesariamente iguales, y a causa del mecanismo equilibrador, la producción puede incrementarse indefinidamente y la acumulación de capital puede proseguir sin límite.

Yo sostendré que, de estas cuatro versiones, las 1, 3 y 4 son correctas y han sido adecuadamente interpretadas y entendidas; que solo la versión 2, tal como ha sido expuesta, es falsa, y que incluso es susceptible de ser expuesta de una forma correcta.

---

[9] Bernice Shoul: "Karl Marx and Say's Law", *The Quarterly Journal of Economics*, noviembre de 1957, pág. 615.

Ahora bien: Ricardo expuso claramente la doctrina en las versiones 1, 3 y 4; y aunque implícitamente lo hizo también en la 2, incluso su exposición de esta última puede interpretarse en un sentido que sería correcto:

> Say ha... hecho ver de la manera más satisfactoria que no hay cantidad de capital que no pueda ser empleada en un país, porque la demanda está solamente limitada por la producción. Ningún hombre produce si no es con vistas a consumir o vender, y nunca vende si no es con la intención de comprar alguna otra mercancía que pueda serle inmediatamente útil o que pueda contribuir a la producción futura. Al producir, pues, o se convierte necesariamente en consumidor de sus propios productos, o en comprador y consumidor de las mercancías de alguna otra persona. No puede suponerse que esté, *en todo momento*, mal informado acerca de las mercancías que puede producir más ventajosamente para alcanzar el objetivo que tiene a la vista, a saber, la posesión de otras mercancías; y, por consiguiente, no es probable que produzca *continuamente* una mercancía para la que no existe demanda.
>
> No puede, por tanto, acumularse en un país ninguna cantidad de capital que no pueda utilizarse productivamente, en tanto los salarios no se eleven de tal manera, como consecuencia de la elevación de los artículos de primera necesidad, y quede tan poco para beneficios de las existencias, que el motivo acumulación cese. Mientras los beneficios de las existencias sean altos, los hombres tendrán un motivo para acumular. Mientras un hombre tenga algún deseo no satisfecho, demandará más mercancías, y esto será una *demanda efectiva* mientras tenga algún otro bien que ofrecer a cambio de aquellas...
>
> Las producciones son siempre compradas por las producciones o por los servicios; el dinero es tan solo el medio con el que el intercambio se realiza. Puede producirse demasiado de una mercancía particular, de la que puede haber tal superabundancia en el mercado, que no haya compensación para el capital invertido en ella; pero este no puede ser el caso de todas las mercancías [10].

Las itálicas que anteceden son mías y pretenden poner en evidencia el hecho de que Ricardo no desechó de ninguna forma la posibilidad de superabundancia, sino simplemente la de su prolongación indefinida [11]. De hecho, en sus *Notes on Malthus*, Ricardo escribió: "Pue-

[10] DAVID RICARDO: *The Principles of Political Economy and Taxation* (edición Everyman, Nueva York), págs. 193-94.

[11] La frase "demanda efectiva" *(effectual)*, sin embargo, ha sido escrita en cursiva simplemente para poner aquí de manifiesto el hecho de que Keynes no inventó esa frase. Incluso Ricardo utiliza la expresión "effective demand" en sus *Notes on Malthus* (ed. Sraffa, Cambridge University Press, pág. 234). El término "demanda efectiva" *(effectual)* fue realmente introducido por ADAM SMITH en *The Wealth of Nations* (lib. I, cap. 7). John Stuart Mill explica: "Los escritores han... definido [la demanda como] el deseo de poseer, *combinado con el poder de compra.* Para diferenciar la demanda en este sentido técnico de la demanda como sinónimo de deseo, a la primera la llaman "demanda *efectiva*" (effectual). *Principles of Political Economy*, 1948, lib. III, cap. II, 3.

den cometerse errores, y pueden producirse mercancías que no se ajusten a la demanda, originándose una superabundancia de estas, que pueden no venderse a su precio usual; pero entonces ello se debe al error, y no a la falta de demanda de lo producido"[12].

Vale la pena el estudio de la totalidad del comentario de Ricardo sobre esta fase del pensamiento de Malthus. "He sido, pues, detallista al examinar esta cuestión [ley de Say]—escribió Ricardo—, pues constituye con mucho la materia más importante de discusión de la obra de Malthus"[13]—a saber *Principles of Political Economy*, de Malthus.

Fue Malthus quien, en 1820, más de un siglo antes de Keynes, se dispuso a "refutar" la ley de Say. La réplica de Ricardo (la mayor parte de la cual no fue descubierta o no estuvo disponible hasta hace unos años) es devastadora. Si hubiera estado disponible antes en su totalidad, habría enterrado la falaz "refutación" de Malthus para siempre. Incluso tal como era, impidió la exhumación de aquella hasta los tiempos de Keynes.

La réplica de Ricardo, es cierto, fue débil o incompleta en ciertos puntos. Así, no se metió con el problema de lo que ocurre en una crisis de confianza, cuando por cierto tiempo incluso las mercancías de las que hay una relativa subproducción pueden no venderse a los niveles de precios existentes, porque los consumidores, aun cuando disponen de poder de compra y tienen deseo de comprar aquellas mercancías, no se fían de los precios existentes y confían en que estos descenderán más todavía. Pero la verdad básica de la ley de Say (y la ley de Say solo fue propuesta como una verdad básica o final) no quedaba invalidada, sino simplemente ocultada, por una situación anormal y temporal de este género. Esta situación es solo posible en aquellos períodos en que un sustancial número de consumidores y de hombres de negocios no acaban de convencerse de que se ha llegado al "fondo" de los precios y salarios, o tienen la impresión de que su trabajo o solvencia pueden verse aún en peligro. Y es probable que esto ocurra precisamente cuando los tipos de salarios son artificialmente forzados o sostenidos por encima del nivel de equilibrio de la productividad marginal del trabajo.

También es cierto que Ricardo declara en un momento dado (ya mencionado) que "el dinero es tan solo el medio con el que el intercambio se realiza". Si se interpreta que esto significa, como lo hace Bernice Shoul, que el dinero "no juega un papel independiente", entonces, por supuesto, no es cierto. Pero si se interpreta que significa que "si, por el momento, *hacemos abstracción* del dinero, vemos que, *en último análisis,* las mercancías se cambian por mercancías", entonces es a la vez cierto y metodológicamente válido.

Por supuesto, habiendo reconocido esta verdad, al resolver cual-

---

[12] Ed. Sraffa, Cambridge University Press, pág. 305.
[13] *Op. cit.,* págs. 306-07.

quier problema dinámico debemos *volver a poner el dinero* en nuestra ecuación o "modelo" y reconocer que en el mundo moderno el intercambio de mercancías se realiza prácticamente siempre a través del dinero y que la interrelación de bienes y precios monetarios debe ser justa para que la ley de Say sea válida. Pero esto es sencillamente volver a la condición de unas correctas relaciones de precios y de equilibrio, que ha estado siempre implícita en la exposición que los principales economistas clásicos han hecho de la ley de Say.

3. La réplica de Haberler

Antes de dejar este tema quizá interese dirigir nuestra atención a algunas de las confusiones en torno al mismo; no del propio Keynes, sino de los "poskeynesianos". El profesor Gottfried Haberler no ha criticado a Keynes en absoluto [14], pero su examen del análisis de Keynes sobre la ley de Say es singular. Presenta parte de la cita de Ricardo que acabo de mostrar (págs. 37-38), pero lo hace en forma truncada, y termina con la frase: "El dinero es tan solo el medio con el que el intercambio se realiza." Entonces, declara: "El sentido de esta original formulación de la ley me parece completamente claro: dice que el ingreso percibido se gasta siempre, en forma de consumo o de inversión; en otras palabras, el dinero no es nunca atesorado..." [15].

Ahora bien: la formulación que Ricardo hace de la ley de Say es ya perfectamente clara, particularmente cuando se presenta en forma completa. No necesita exégesis alguna de Haberler ni de ningún otro, ni tampoco, ciertamente, una paráfrasis que altera completamente su significado. No solo Ricardo no afirmó nunca explícitamente la proposición que Haberler le atribuye, sino que existen toda clase de razones para suponer que la habría rechazado. Realmente, en diversas ocasiones describe lo que hoy podríamos llamar atesoramiento de dinero y sus efectos. En muchos puntos de sus *Notes on Malthus* escribe, al considerar alguna opinión que Malthus le atribuye: "¿Dónde dije yo jamás semejante cosa?" [16]. Podemos estar seguros de que hubiera escrito lo mismo en relación con esta "interpretación" de Haberler.

> Nuestra conclusión, por consiguiente [sigue diciendo Haberler], es que la ley de Say no cabe ni es necesaria en la moderna teoría económica, ya que ha sido completamente abandonada por los economistas neoclásicos en sus trabajos teóricos y prácticos sobre el dinero y los ciclos económicos... Resumiendo, podemos decir que no era necesario que Keynes liberara a la econo-

---

[14] Los comentarios de Haberler a la *General Theory* en el cap. 8 de la tercera edición de su *Prosperity and Depression* (Ginebra, Sociedad de Naciones, 1941) contienen numerosas observaciones agudas.

[15] *The New Economics*, ed. por Seymour E. Harris, pág. 174.

[16] Véase, p. ej., ed. Sraffa, pág. 424.

mía neoclásica de la ley de Say en su sentido original y directo, porque había sido abandonada hacía mucho tiempo[17].

La respuesta adecuada a esto es que todavía es necesario y cabe afirmar la ley de Say siempre que cualquiera sea suficientemente insensato para negarla. En sí misma, para decirlo una vez más, es esencialmente la repulsa de una falsedad. Establece que una superproducción *general* de *todas* las mercancías no es posible. Y eso es, básicamente, todo cuanto pretende afirmar.

Haberler está en lo cierto cuando rechaza la creencia de Keynes (y de discípulos tales como Sweezy) de que la ley de Say "todavía forma el fundamento de toda la teoría clásica, la cual se derrumbaría sin ella" (*General Theory*, pág. 19). Es cierto que no se necesita *explícitamente* la ley de Say en la resolución de problemas económicos específicos, *si su verdad se da tácitamente por supuesta*. Rara vez se detienen los matemáticos a afirmar que dos y dos no son cinco. Realmente, no construyen soluciones explícitamente elaboradas de problemas complicados sobre esta verdad negativa. Pero cuando alguien afirma que dos y dos son cinco, o que una depresión existente es el resultado de una general superproducción de todo, es necesario recordarles su error.

Hay todavía otra línea de ataque de la ley de Say, que Haberler, entre otros, parece adoptar, y que consiste en afirmar que, en el sentido en que la ley de Say es cierta, es "mera tautología". Si es tautología, lo es en el mismo sentido en que las proposiciones básicas lógicas y matemáticas son tautológicas: "Dos cosas iguales a una tercera son iguales entre sí". No se necesita decir esto en tanto que alguien no lo olvide.

Para resumir, la "refutación" por Keynes de la ley de Say, incluso aunque hubiera sido afortunada, no habría sido original: no va una pulgada más allá del intento de refutación de Malthus un siglo antes que él. Keynes "refutó" la ley de Say solo en un sentido en que ningún economista importante la mantuvo jamás.

4. AHORRAR EQUIVALE A GASTAR

Aun arriesgándome a ser acusado de golpear un caballo muerto, me gustaría ocuparme de otro esfuerzo de Keynes para refutar la ley de Say, o lo que él llama "un corolario de la misma doctrina" (pág. 19). Se ha supuesto—escribe—que todo acto individual de abstención de consumo lleva y equivale a que el trabajo y las mercancías así liberadas de abastecer el consumo se inviertan en la producción de capital (página 19). Y cita como ilustración el siguiente pasaje de *Pure Theory of Domestic Values* (pág. 34), de Alfred Marshall:

---

[17] *Op. cit.*, págs. 175-76.

> La totalidad del ingreso de un hombre se gasta en la compra de bienes y servicios. En verdad, se dice generalmente que un hombre gasta una parte de su ingreso y ahorra la otra. Pero es un axioma económico común que un hombre compra trabajo y mercancías con aquella parte de su ingreso que él ahorra, exactamente igual que lo hace con la que gasta. Se dice que gasta cuando trata de obtener una satisfacción presente de los bienes y servicios que compra. Se dice que ahorra cuando da lugar a que el trabajo y las mercancías que compra se dediquen a la producción de riqueza, de la que espera se deriven medios de satisfacción en el futuro.

Esta doctrina, por supuesto, retrocede mucho más allá de Marshall. Keynes podía haber citado su *bête noir*, es decir, a Ricardo, para los mismos efectos. "Malthus—escribió Ricardo—parece no recordar nunca que ahorrar es gastar, de un modo tan cierto como lo que llama exclusivamente gasto" [18]. Ricardo fue mucho más lejos y, al contestar a Malthus, replicó de antemano a una de las principales afirmaciones de Keynes. "Niego que las necesidades de los consumidores disminuyan de un modo general con la tacañería; aquellas se transfieren con el poder de consumo a otra serie de consumidores" [19].

Y todavía en otra ocasión Ricardo escribió directamente a Malthus: "Estamos de acuerdo también en que la demanda efectiva se compone de dos elementos, a saber, el *poder* y la *voluntad* de compra; pero yo creo que rara vez está ausente la voluntad allí donde el poder existe, porque el deseo de acumulación [esto es, el ahorro] ocasionará demanda de un modo tan eficaz como el deseo de consumir; tan solo variará los objetos sobre los que se ejerza la demanda" [20].

Por el momento, sin embargo, puede bastar con tomar nota simplemente de la afirmación de Keynes sobre este punto, en vez de tratar de analizarla totalmente. Habrá multitud de oportunidades para hacerlo más adelante. Como veremos, el propio Keynes fluctúa constantemente entre dos afirmaciones recíprocamente contradictorias: 1) que ahorro e inversión son "necesariamente iguales", y "simplemente aspectos diferentes de la misma cosa" (pág. 74), y 2) que ahorro e inversión son "dos actividades esencialmente diferentes" sin siquiera un "nexo" (página 21), de forma que no solo el ahorro *puede* exceder a la inversión, sino que *de manera crónica* tiende a hacerlo. La segunda es precisamente el punto de vista que elige en apoyo de esta cuestión. Tendremos ocasión de analizar ambas más adelante. Por el momento basta sencillamente con apreciar la presencia de esta contradicción profundamente arraigada en el pensamiento de Keynes [21].

---

18 DAVID RICARDO: *Notes on Malthus* (ed. Sraffa), pág. 449.

19 *Ibíd.*, pág. 309.

20 *Letters of Ricardo to Malthus*, ed. por Bonar (1887). Carta de 16 de septiembre de 1814, pág. 43.

21 Para completar el presente capítulo, remítase el lector a la notable exposición y defensa de la ley de Say hecha por John Stuart Mill, citada extensamente en las págs. 286 a 292.

CAPITULO IV

OBERTURA

1. "DEMANDA EFECTIVA"

El capítulo 3 de la *General Theory* ostenta el pomposo título de "El Principio de la Demanda Efectiva", pero el título da una impresión errónea acerca de su contenido. Su función en el libro de Keynes es más bien la de la obertura de una ópera ligera, en la que el compositor entrelaza y escribe variaciones sobre los temas principales que vienen a continuación.

El capítulo se compone de tres secciones. Las dos primeras son técnicas y "científicas"; la tercera, alegre y satírica. Como la totalidad del capítulo simplemente prefigura lo que va a desarrollarse en detalle en las páginas siguientes, no necesitamos hacer de él aquí un extenso análisis. Pero como las dos primeras secciones pretenden presentar "la esencia de la General Theory of Employment", parece que exige algún comentario de tipo general.

Toda la *General Theory* podría ser descrita como un ejercicio de ofuscación, y la ofuscación comienza muy pronto. L. Albert Hahn ha comparado la lectura de Keynes con la contemplación de "una especie de película de trucos. Todo sucede de una manera exactamente opuesta a aquella a la que [el no keynesiano] está acostumbrado" [1].

La comparación es adecuada. Keynes está invirtiendo constantemente causa y efecto, colocando el carro delante del caballo. "Los empresarios—nos dice—se esforzarán en fijar el volumen de empleo en el nivel en que esperan hacer máxima la diferencia entre los ingresos y el coste de los factores" (págs. 24-25).

Ahora bien, esta afirmación no es absolutamente falsa, pero es una forma de describir la realidad que induce a error. Los empresarios no se "esfuerzan en fijar el volumen de empleo" en ningún "nivel" preconcebido. Cada empresario trata de obtener un beneficio medio de la producción y venta de un cierto producto. Una vez decidido el producto en cuestión, decide entonces qué clase de fábrica ha de montar, qué clase de equipos ha de instalar, qué materias primas ha de pedir y qué tipos particulares de trabajo ha de emplear. Su decisión referente a la producción total dependerá, en parte, de la cantidad de capital que pueda reunir y, en parte, de su estimación de los ingresos

---

[1] *Common Sense Economics* (Nueva York: Abelard Schuman, 1956), pág. IX.

y costes brutos comparativos. En la determinación de las cantidades relativas de equipo que va a comprar o de trabajo que va a emplear, se guiará por los precios del primero y los tipos de salario del segundo; las proporciones pueden variar según cuál sea esa relación precio-salario. Como resultado de este complejo de decisiones, será empleado un cierto número de trabajadores de diferentes clases. Pero esto es simplemente *una* de las consecuencias del *complejo total* de decisiones. Ciertamente, los empresarios no "se esfuerzan por fijar", de antemano, ningún "nivel" dado de empleo. El volumen de empleo no es su objetivo; es, simplemente, algo incidental de su objetivo.

Si la anterior frase de Keynes hubiera tenido una existencia aislada, no valdría la pena toda esta discusión. Pero Keynes, repetida y crónicamente, describe la cuestión de esta forma. Sus ecuaciones matemáticas dan por supuesto, de manera implícita, que los empresarios piensan así y deciden el volumen de empleo que van a proporcionar. Sus ecuaciones parecen también a menudo implicar que todos los empresarios están organizados en forma de monopolio. Esta manera de pensar y de establecer la cuestión parece, de hecho, ser esencial a su teoría.

Y Keynes se lanza en seguida a toda una exposición algebraica completamente innecesaria y sencillamente confusa, que él hace más confusa aún al utilizar símbolos que no guardan relación simple ni natural con la cosa simbolizada. En realidad, puede dudarse si esa álgebra es apropiada o válida, aplicándola a las vagas abstracciones de que trata Keynes.

Las primeras ecuaciones de su libro aparecen en la página 25:

> Sea Z el precio de la oferta global de la producción procedente del empleo de N hombres, siendo $Z = \varphi(N)$ la relación entre Z y N, que puede denominarse *función de oferta global*. De modo análogo, sean D los ingresos que los empresarios esperan recibir del empleo de N hombres, siendo $D = f(N)$ la relación entre D y N, que puede ser denominada *función de demanda global.*

Como en este contexto "precio de la oferta global" significa simplemente coste global o coste marginal, podría haberse escrito este párrafo, sin ninguna ostentación matemática, aproximadamente como sigue: "El coste total de obtener una producción determinada variará con el número de hombres empleados, y los ingresos que los empresarios esperan recibir de la venta de aquella producción variarán también con el número de hombres empleados."

Hablando de un modo general, esto puede ser con frecuencia cierto. Pero Keynes, al hacer su exposición en forma de ecuaciones matemáticas, parece estar hablando *de forma precisa.* Afirmar, en una ecuación matemática, que una magnitud es función de otra es afirmar que, al menos dentro de un campo específico de variación, existe *siempre* una relación *precisa, determinada* y *predecible* entre las dos magnitudes Elijo una definición del texto de álgebra más próximo de mis estante

rías: "Si una variable y está relacionada con una variable x de tal manera que cada valor asignado a x *determina* uno o más valores de y, entonces se dice que y es una FUNCION de x"[2]. (Las itálicas son mías.)

Tan pronto como aplicamos unas normas rigurosas, las ecuaciones de Keynes se desvanecen sencillamente. ¿Existe una relación constante, precisa, determinada y predecible entre el número de hombres que un fabricante emplea y sus costes o sus ingresos brutos? Evidentemente, no. Tanto sus costes como sus ingresos dependerán, no simplemente del *número* de hombres que emplee, sino de la calidad de los hombres individualmente y de la naturaleza de sus conocimientos prácticos. Sus costes dependerán no solo de los *tipos* de salario individuales y totales que pague, sino de su planta, del equipo que instale, de las materias primas que compre, de sus costes de transporte y de los precios variables de todos esos conceptos. Sus ingresos dependerán de los precios variables que consiga para su producción. El precio que pague por las materias primas puede variar en relación con el precio que consiga para su producto acabado, y los precios que pague o consiga variarán constantemente en relación con los tipos de salarios que tenga que pagar. Las variaciones en los costes relativos, o el progreso técnico, pueden alterar constantemente la relación entre el número total de hombres empleados y el producto total. En resumen, toda relación entre las nóminas y los costes totales, por un lado, y entre las nóminas y los ingresos brutos esperados, por otro, existirá solo por un instante de tiempo. No existe seguridad alguna de que cualquier variación en el número de hombres empleados—esto es, cualquier variación en N—vaya a significar una variación precisa o predeterminable de Z o D.

Muchas otras cosas son erróneas en la formulación de Keynes, aparte de su pura invalidez. Ningún fabricante se dice a sí mismo: "Voy a emplear un número N de hombres, y esto me va a originar un coste total Z y un ingreso total D". Comienza justamente al revés. Empieza por decidir o bien cuánto dinero puede aportar para producir, p. ej., Z, o bien qué cantidad podría fabricar o vender de un producto, consiguiendo unos ingresos D. Y *entonces* decide cuántos hombres necesitará o puede permitirse. De modo que, en caso de poderse establecer alguna relación fundamental, esta habría de ser la inversa de la establecida por Keynes, y N sería, digamos, una función de D o una función de Z.

Pero aún existen más dificultades con respecto a esta formulación. Z se define aparentemente como una suma real, y N se define ciertamente como una suma real, pero D se define simplemente como una *expectativa*. "Sean D los ingresos que los empresarios esperan recibir del empleo de N hombres." Sin duda, las expectativas relativas al futuro, si son razonables, pueden entrañar una tosca relación con las rea-

[2] GERALD E. MOORE: *Algebra* (Nueva York: Barnes & Noble, ed. de 1956), página 50.

lidades presentes. ¿Pero podemos establecer una relación *constante, determinada o precisa* entre expectativas y realidades? ¿Podemos introducir las expectativas en una ecuación matemática que tenga sentido?

Si Keynes, aquí o en alguna otra parte, utilizara la palabra "función" como una mera *figura de dicción*. podríamos dejarla pasar. Pero poner solemnemente las citadas relaciones bajo la forma de una ecuación, sin intentar apoyar esa ecuación con algún argumento deductivo riguroso o recurriendo a alguna confirmación estadística, es otra cuestión.

Además, Keynes continúa: "El valor de *D* en el punto de la función de demanda global en que esta es cortada por la función de oferta global se denominará *demanda efectiva*. (Las itálicas son suyas, pág. 25.) Pero como *D* ha sido definido como "los ingresos que los empresarios *esperan* recibir", ciertamente aquella debiera llamarse solamente demanda efectiva *esperada*. Pero si es simplemente esperada, a duras penas puede llamarse "efectiva".

Hoy todo el término "demanda efectiva" o no tiene sentido, o en todo caso es confuso. Los modernos economistas no necesitan el adjetivo "efectiva" junto a "demanda". La demanda es efectiva por definición. Si no es efectiva, no se llama demanda, sino necesidad, apetencia, deseo o antojo. La palabra "demanda" implica el requisito de deseo junto con el requisito de poder de compra. Si Keynes quería decir demanda *global*, entonces ese es el adjetivo que debía haber usado y al que debía haberse ajustado. Si quería decir demanda global *monetaria* o poder de compra monetario global, entonces esos son los términos que debía haber utilizado.

Las confusiones en su terminología simplemente se ajustan a las confusiones de su pensamiento. Inmediatamente después de la ecuación y de la definición que acabo de citar, Keynes nos dice: "Esta es la sustancia de la teoría general del empleo" (pág. 25). ¡Y sobre la infundada estructura de esta visión están construidas todas sus altísimas torres!

Esta inválida ecuación es parte de la "refutación" por Keynes de la ley de Say.

> La teoría clásica [escribe él] supone que el precio de la demanda global (o ingresos) se ajusta siempre al precio de la oferta global... De esta forma, la ley de Say, según la cual el precio de la demanda global de la producción en conjunto es igual al precio de la oferta global para todo el volumen de producción, es equivalente a la proposición de que no hay obstáculo para el pleno empleo (pág. 26).

Este pasaje desnaturaliza la "teoría clásica" y la sustancia de la ley de Say. La teoría clásica [3] *no* supone que el precio de la demanda

---

[3] Es a menudo difícil saber con exactitud cómo tratar la terminología de Keynes. Cuando habla de la teoría "clásica", generalmente quiere significar lo que sería más exacto denominar teoría neoclásica o, más específicamente aún, teoría

(global o de otra clase) se adapta "siempre" al precio de la oferta (global). Lo teoría neoclásica sostiene que, *en condiciones de equilibrio*, se siguen tales y cuales consecuencias o corolarios. Pero *no* afirma que las condiciones estarán necesariamente en equilibrio. Afirma que en condiciones de libre concurrencia, con precios y salarios libres y fluidos, habrá siempre una *tendencia* hacia el equilibrio. La ley de Say, por supuesto, no declara, ni directa ni indirectamente, que "no hay obstáculo para el pleno empleo". Lo que sí declara es que el único obstáculo para el pleno empleo es la falta de equilibrio en alguna parte.

2. La propensión a consumir

La sección II del capítulo 3 nos introduce por primera vez en el concepto de "la propensión a consumir". La proposición es la siguiente: "La psicología de la comunidad es tal que, cuando el ingreso global aumenta, el consumo global crece, pero no tanto como el ingreso" (pág. 27).

Más adelante habrá tiempo de sobra para un completo análisis de esta curiosa proposición, en torno a la cual se ha formado tanto alboroto, pero aquí pueden hacerse una o dos observaciones. Hablando de "psicología" de la comunidad y utilizando el término ligeramente desdeñoso de "propensión", Keynes se las arregla para insinuar la idea de que la forma en que la gente gasta sus ingresos es esencialmente no racional o irracional.

Se apreciará también que su proposición es vaga y abierta a varias interpretaciones diferentes. Si la comunidad, a medida que se hace más rica, gasta en consumo *la misma proporción* de su ingreso, entonces, por supuesto, el consumo no aumentará en *la misma cuantía absoluta* que el ingreso; pero la diferencia estará presumiblemente cubierta por el mismo aumento proporcional de la inversión. Si la comunidad, al hacerse más rica, gasta en consumo *una proporción* menor de su ingreso, entonces, naturalmente, debe gastar en inversión una mayor proporción. Pero Keynes no nos dice nunca de forma inequívoca qué es lo que quiere decir. Al extraer deducciones de su "ley psicológica", sigue diciendo: "Por consiguiente, para justificar cualquier volumen dado de empleo, debe haber un cierto volumen de inversión que baste para absorber el excedente de producción total por encima de lo que la co-

---

de Marshall o de Pigou. Rara vez quiere significar la teoría moderna del valor subjetivo, cuya existencia prefiere ignorar las más de las veces. Menos todavía considera la divergencia real de teorías entre los economistas. ¿Es con vistas a ser considerado como original por lo que tiende a agrupar indiscriminadamente todos los puntos de vista distintos de los suyos propios bajo el epíteto común de "clásicos" u "ortodoxos"? Resultaría tedioso, sin embargo, sorprenderlo cada vez que incurre en un mal uso de términos. Trataré de ahorrar tiempo al lector, aceptando algunos de ellos, después de hacer la indispensable advertencia cuando aparezcan por primera vez, para proseguir con el análisis.

munidad decide consumir cuando el empleo se encuentra a ese nivel dado" (pág. 27).

Aquí se ha introducido un axioma bajo la forma de un descubrimiento. Naturalmente, si dividimos el gasto total para un equilibrio de pleno empleo en dos clases—gasto de "consumo" y gasto de "inversión"—debe haber un gasto de "inversión" suficiente para cubrir la diferencia entre el gasto de "consumo" y el gasto total, si queremos tener pleno empleo. Pero este portentoso descubrimiento podría aplicarse no solo a la "inversión", sino a cualquier otra cosa. Si dividimos la cantidad de gasto necesaria para el pleno empleo en gasto en cualquier cosa que no sea cerveza, más el gasto en cerveza, entonces el pleno empleo depende de la suma gastada en cerveza. O bien, expresándonos con la misma fraseología keynesiana antes citada: "Para justificar cualquier volumen dado de empleo ha de consumirse una cantidad de cerveza suficiente para absorber el excedente de producción total por encima de lo que la comunidad decide gastar en todo lo que no sea cerveza cuando el empleo se encuentra a ese nivel dado". Y esto se puede expresar por medio de una serie impresionante de ecuaciones matemáticas. (Puedo anticipar aquí un análisis posterior destacando que la diferencia entre "consumo" e "inversión" es arbitraria, al menos hasta cierto punto, pero nunca tan tajante como Keynes pretende a veces que sea. ¿Es un gasto de consumo la compra de una casa, o una inversión? Si se compra para habitarla se considera como bien de consumo, pero si se compra para alquilarla a un tercero, es una inversión. Lo mismo sería aplicable a un automóvil o a una segadora mecánica. Los bienes de "consumo" y de inversión no son necesariamente *especies* diferentes de bienes: su naturaleza varía con su grado de elaboración, con sus poseedores o con los fines variables de estos).

Una vez hecha esta gran división entre bienes de "consumo" y bienes de "inversión", Keynes procede a levantar sobre ella toda la economía keynesiana. El la resume en el párrafo siguiente (pág. 28) y en una serie de ocho proposiciones en la página siguiente. Podrían denominarse estas dos páginas el corazón de la economía keynesiana. Como ya he dicho, esas proposiciones serán ampliamente examinadas en las próximas páginas; pero puesto que este es nuestro primer contacto con ellas, bien podemos hacer algunas observaciones preliminares.

"Dadas la propensión a consumir—comienza—y la tasa de nueva inversión, solo habrá un nivel de empleo compatible con el equilibrio" (pág. 28). La oración independiente de este texto sería completamente cierta, especialmente sin las oraciones dependientes. *Solo hay un nivel de empleo compatible con el equilibrio perfecto, y este es el de pleno empleo.* Esto es cierto *por definición.* Si hay paro, debe de haber desequilibrio en alguna parte. Cuando Keynes escribe: "La demanda efectiva propia del pleno empleo es un caso especial que solamente se cumple cuando la propensión a consumir y el incentivo para invertir se encuen-

tran en una particular relación mutua" (pág. 28), o está recurriendo a una mixtificación inexcusable o está escribiendo disparates. Con equilibrio siempre hay pleno empleo.

Por supuesto, podríamos escribir la anterior frase de Keynes de la forma siguiente: "Pleno empleo es un caso especial, que solamente se cumple cuando hay equilibrio perfecto, lo que a su vez solo se realiza cuando consumo e inversión juntos son suficientes para proporcionar pleno empleo." Esto sería cierto, pero lo sería por la propia definición de nuestros términos. No utilizaríamos esa forma más que a modo de broma, como si dijéramos: "Una semana es un caso especial que solo se da cuando se tienen siete días, ni más ni menos, uno tras otro."

En resumen, solo existe equilibrio cuando se cumplen las condiciones de equilibrio. Una de esas condiciones es el pleno empleo. Y el pleno empleo se da siempre cuando hay equilibrio.

Por consiguiente, cuando Keynes habla, en este y en otros casos, de "equilibrio" con subempleo, no dice sino disparates. Se trata de una contradicción en los términos, como la de hablar de un caos ordenado o de un triángulo circular. En pocas palabras, cuando Keynes habla de "equilibrio" con paro, *no habla realmente para nada de una posición de equilibrio*, sino de algo completamente diferente. Habla de una situación *congelada*, de un desequilibrio congelado, de una situación en la que algún precio, tipo de interés o nivel de salarios, o muchos precios, tipos de interés o tipos de salarios se encuentran obstaculizados, por contrato, por resistencia de los sindicatos, o por intervención gubernativa, para ajustarse a un nivel de equilibrio.

Este flagrante mal uso de términos es una de las falacias centrales de todo el sistema keynesiano. Una vez reconocido este mal uso, todo el sistema se derrumba [4].

Todo esto no significa sostener—como a veces a Keynes le gusta preguntar que los economistas neoclásicos sostienen—que el paro o el desequilibrio sean imposibles, o incluso que el pleno empleo o el equilibrio perfecto sean el estado habitual de las empresas. Por el contrario, los mejores economistas neoclásicos han reconocido siempre que un pleno empleo *absoluto* o un equilibrio *perfecto* no es *nunca* un hecho, como no lo es la perfección en ninguna condición humana.

El concepto de "equilibrio" es primariamente una metodológica *herramienta de pensamiento* del economista. No porque el equilibrio

---

[4] Sir William Beveridge escribía en 1931 y declaraba que la posición "clásica" en sí fue claramente comprendida con anterioridad a la ofuscación de Keynes: "La demanda y la oferta se ajustan a largo plazo, y la producción es únicamente dirigida por los movimientos de los precios; si lo que debiera ser flexible en el sistema económico se hace rígido, se produce el desequilibrio y se inicia la tensión. ¿No es eso lo que está sucediendo hoy con el trabajo y los precios en Gran Bretaña, a saber: una rigidez en los salarios nominales en desacuerdo con las condiciones económicas, lo cual conduce a un incurable desequilibrio?" *Tariffs: The Case Examined* (Londres: Longmans, 1931), pág. 240.

perfecto no se realice jamás en la práctica ha de ser desechado como una herramienta de pensamiento inútil. Un ingeniero habla de una máquina sin fricción o de una eficiencia del 100 por 100, dándose perfecta cuenta de que ninguna máquina carece de fricción, ni es eficiente 100 por 100; pero necesita de esas referencias como indicadores, normas o herramientas de pensamiento. Un matemático trata conceptualmente de puntos sin dimensiones y líneas sin grosor, aunque los puntos y las líneas de su libro de texto o tienen dimensiones y grosor, o no podrían ser vistos. El matemático encuentra sumamente valioso, e incluso indispensable, utilizar los conceptos de números "irracionales" y números "imaginarios"—tales como la raíz cuadrada de menos uno— la explicación de cuya realidad o racionalidad le resultaría embarazosa.

También el economista encuentra dificultades lógicas cuando trata de discurrir a través del concepto de equilibrio perfecto. Pero tales dificultades se presentan con casi todos los principales conceptos de la economía: "concurrencia perfecta", "pleno empleo", "economía estacionaria", "curvas de oferta", etc. No es mi propósito analizar aquí los méritos de ningún concepto en particular, pero la mayoría de los que acabo de citar son herramientas de pensamiento útiles y necesarias. El concepto de equilibrio es indispensable, o para la llamada teoría "estática" o para la llamada teoría "dinámica". El error surge cuando "equilibrio" se toma como un hecho existente, o cuando se le ridiculiza simplemente porque es un hecho inexistente. Lo que es real es una *tendencia* siempre presente hacia el equilibrio. Este tiende a aproximarse cada vez más y a ser más rápidamente alcanzado a medida que la concurrencia, los precios y los salarios se hacen fluidos y libres.

El error de Keynes radica en utilizar la palabra equilibrio en dos sentidos completamente diferentes, uno de los cuales es enteramente inválido. Este consiste en la confusión del "equilibrio" con una situación que por una u otra razón está *congelada,* tal como la de un prolongado paro masivo a causa de un prolongado desajuste entre los precios de diferentes mercancías, o entre tipos individuales de salario o, las más de las veces, entre precios y tipos de salarios. Todas las proposiciones y deducciones de Keynes de las páginas 28-31 son el resultado de una concepción errónea o de una desnaturalización de la teoría neoclásica.

No necesitamos, por consiguiente, tratar aquí de desembrollar los errores en detalle. Pero sí debe hacerse un comentario general. Keynes habló absurdamente como si ningún economista clásico hubiera sabido jamás qué eran el paro, los pánicos o las depresiones. Naturalmente, los supuestos del equilibrio estático, o los supuestos de una "economía estacionaria", no bastan por sí mismos para tratar los ciclos económicos, pero sí son condiciones previas metodológicas necesarias para la comprensión de esos ciclos económicos. A menos que entendamos los supuestos "estáticos", no podremos entender los supuestos "dinámicos".

3. Burla a la austeridad

En la sección III del capítulo 3, Keynes se deja realmente llevar durante dos páginas y media (32-34). Propiamente hablando, no hay argumentación en ellas, sino simplemente una burla de los economistas clásicos y de todo lo que estos pudieron pensar que era una virtud económica. A continuación menciono, una tras otra, alguna de sus frases, en párrafos separados, seguidas de mis propias réplicas.

"Ricardo conquistó Inglaterra de modo tan completo como la Santa Inquisición conquistó España." La Inquisición conquistó España por medio de la fuerza y la tortura; la única fuerza que utilizó Ricardo fue la fuerza de la lógica. Si ponemos al día la comparación de Keynes, tendremos que decir que Keynes ha conquistado el actual mundo académico angloamericano y el actual mundo político occidental casi de modo tan completo como Marx ha conquistado Rusia y China.

"No solamente su teoría [la de Ricardo] fue aceptada por... los estadistas y el mundo académico, sino que la controversia cesó y el punto de vista contrario desapareció completamente y dejó de ser discutido." Este ha sido hoy el destino, ¡ay!, al menos en las universidades, de la economía keynesiana.

"El gran enigma de la demanda efectiva con que había luchado Malthus desapareció de la literatura económica. No es posible verlo mencionado ni siquiera una vez en todas las obras de Marshall, de Edgeworth y del profesor Pigou, de cuyas manos ha recibido la teoría clásica su más madura encarnación". Supuso un criterio muy restringido por parte de Keynes el considerar a sus profesores de Cambridge como representantes del punto más elevado alcanzado por la economía con anterioridad a su aparición. Después de todo, entre sus predecesores figuraban Menger y Böhm-Bawerk en Austria, Walras en Suiza, Wicksell en Suecia, John Bates Clark e Irving Fisher en América, y Jevons y Wicksteed en su propio país. Y, entre sus contemporáneos, figuras como Mises, Hayek, Anderson, Knight y Röpke estaban llevando la unidad y el rigor lógicos de la economía mucho más allá del punto en que Marshall los había dejado. Este [el gran enigma de la demanda efectiva] solo pudo mantenerse furtivamente, de forma subrepticia, en los bajos fondos de Karl Marx, de Silvio Gesell o del mayor Douglas." "Bajos fondos económicos", es una feliz descripción de esta literatura. Pero Keynes parece que se imaginó que su abierta asociación con ella la haría repentinamente más respetable.

"Lo concluyente de la victoria ricardiana tiene algo de curiosidad y de misterio." Tiene mucho menos de misterio que lo concluyente de la victoria keynesiana. El sistema ricardiano, al menos, tenía una elegante autoconsistencia: era lógico dentro de sus supuestos, dentro de su limitado campo de referencia, y no confundía irremediablemente, como lo

hace el sistema keynesiano, los efectos a corto plazo con los efectos a largo plazo, o la teoría estática con la teoría dinámica.

"Probablemente se debió [lo concluyente de la victoria ricardiana] a una compleja adaptación de la doctrina al medio ambiente en que fue proyectada." ¿Se debió igualmente la victoria keynesiana al medio ambiente político de 1936?

"Supongo que el hecho de haber alcanzado conclusiones completamente diferentes de las que una persona corriente y sin instrucción habría esperado contribuyó a su prestigio intelectual." Keynes, ciertamente, llegó a conclusiones completamente diferentes de las que una persona corriente y sin instrucción habría esperado: p. ej., que el ahorro es un pecado, y el derroche una virtud. Y quizá esto contribuyó a su reconocido prestigio intelectual.

"El que sus enseñanzas, llevadas a la práctica, fueran austeras y a menudo desagradables le prestó virtud." La "virtud" de las enseñanzas de Keynes consistió en ensalzar la prodigalidad, el gasto inconsiderado y los presupuestos desequilibrados, resultando, por consiguiente, extremadamente agradable a los políticos en el poder.

"Le proporcionó belleza el adaptarse a llevar consigo una superestructura lógica inmensa y consistente." Esto es cierto. Desgraciadamente, no puede decirse otro tanto de la economía keynesiana, que es de construcción barata, inconsistente y sin elegancia.

"La hizo recomendable a la autoridad el hecho de poder explicar muchas injusticias y muchas aparentes crueldades sociales como un incidente inevitable en la marcha del progreso, y el intento de modificar tales cosas como algo que, en conjunto, ocasionaría probablemente más daño que provecho." ¿Al igual que la doctrina de Keynes sobre el gasto gubernamental, sobre tipos de interés artificialmente bajos y sobre dinero impreso resulta recomendable a las autoridades políticas de hoy?

"El hecho de proporcionar una cierta justificación a la libre actividad de los capitalistas individuales le atrajo el apoyo de la fuerza social dominante tras la autoridad." Esto es pura demagogia a lo Marx, que atribuye las creencias más bien a motivos deshonrosos que a una lógica desinteresada. Una réplica del mismo género podría ser la de que la popularidad de la teoría de Keynes en los círculos académicos refleja la envidia pobremente pagada de estos hacia los hombres de negocios afortunados.

"Pero aunque la doctrina [de Ricardo] en sí ha permanecido durante largo tiempo fuera de toda duda por parte de los economistas ortodoxos, su señalado fracaso para fines de predicción científica ha debilitado enormemente, a lo largo del tiempo, el prestigio de sus seguidores." La implícita pretensión de que la economía keynesiana sí es capaz de formular una "predicción científica" de las futuras fluctuaciones económicas es un puro golpe efectista. Ningún sistema económico puede hacerlo. Lo más que un razonamiento económico puede hacer es decir que tales y tales

condiciones, si se dieran aisladamente, tenderían a tener tales y tales resultados" [5]. El sistema ricardiano, a pesar de estas insuficiencias, lo hizo mucho mejor que el sistema keynesiano. Las predicciones basadas en la teoría keynesiana han tenido un historial patéticamente malo.

"Porque, al parecer, los economistas profesionales, después de Malthus, permanecieron impasibles ante la falta de correspondencia entre los resultados de su teoría y los hechos reales." Esta "falta de correspondencia" existió, sobre todo, en la mente de Keynes. Keynes no se tomó nunca la molestia de comparar su propia teoría con "los hechos reales". Como veremos más adelante, a él le encantaba hacer manifestaciones generales, no solo sin ningún intento de prueba estadística, sino incluso cuando existía la prueba estadística de la "falta de correspondencia" de aquellas con "los hechos reales".

> El celebrado *optimismo* de la teoría económica tradicional, que ha llevado a que los economistas sean considerados como nuevos Cándidos que, habiendo abandonado este mundo para dedicarse al cultivo de sus jardines, enseñan cómo todo irá a las mil maravillas en el mejor de los mundos posibles con tal de que dejemos las cosas en paz, se descubre también, en mi opinión, en el hecho de haber descuidado el tener en cuenta la rémora que para la prosperidad puede representar una insuficiencia de la demanda efectiva.

Aquí Keynes se deja llevar por su retórica tan lejos de la realidad, que es difícil saber dónde comenzar a desentrañar el pasaje. En primer lugar, la teoría económica tradicional no fue celebrada en la mente popular por su optimismo, sino por su pesimismo. El famoso epíteto de Carlyle, "la ciencia funesta", resume el juicio popular del siglo diecinueve sobre la teoría económica del momento. Las "leyes de la población", de Malthus, fueron ideadas para condenar al mundo a una eterna existencia en el más puro nivel de subsistencia. La llamada "ley de bronce de los salarios", de Ricardo (nunca descrita por él), fue ideada para hacer imposible la mejora de los salarios reales, al menos sin un lento aumento del "fondo de salarios". Más aún: no fue Cándido el incurable optimista de la cáustica novela de Voltaire, sino Pangloss; y Cándido no se decidió a cultivar su propio jardín hasta *después* que sus optimistas ilusiones se habían deshecho completamente. Finalmente, los economistas neoclásicos nunca supusieron prosperidad y pleno empleo, salvo en el caso de equilibrio. Ellos no supusieron que siempre hubiera equilibrio, sino que había una *tendencia* constante, aunque muy perturbada, a volver al equilibrio, siempre que la concurrencia y los precios y salarios libres prevalecieran.

> Porque, evidentemente, ha de haber una tendencia natural hacia el óptimo empleo de los recursos en una sociedad que funcione con arreglo a los postu-

[5] Para las razones por las que las predicciones económicas no pueden ser científicas, véase LUDWIG VON MISES: *Human Action*, 1949, págs. 649 y 866-68.

lados clásicos. Es muy posible que la teoría clásica represente la forma en que a nosotros nos gustaría que nuestra economía se comportara. Pero suponer que efectivamente lo hace así equivale a pasar por alto nuestras dificultades.

Este pasaje muestra simplemente que Keynes no entendió lo que los postulados neoclásicos eran realmente. El paro masivo y prolongado y el subempleo de los recursos tenían lugar a causa de que los sindicatos y los políticos intervenían para impedir los ajustes que de otra forma habrían tenido lugar en la economía. Keynes echó la culpa a los "postulados clásicos" del propio estancamiento causado por políticas basadas en los postulados keynesianos.

Porque los postulados keynesianos y las políticas keynesianas existían ya años antes de que Keynes los aprobara y tratara de sistematizarlos en la *General Theory*. Eran, como veremos, los viejísimos postulados y políticas de inflacionismo (construyendo de cara a un inevitable estallido), restricciones y políticas gubernamentales de "estabilización de precios", y tipos de salarios inflexibles en sentido descendente. Se impidió la flexibilidad de salarios, precios y mercados postulada por los economistas neoclásicos, y luego las consecuencias fueron atribuidas a la economía neoclásica.

CAPITULO V

"UNIDADES DE TRABAJO" Y "UNIDADES DE SALARIO"

Llegamos ahora a un breve capítulo de Keynes llamado "La elección de unidades". Tienen una extensión de menos de nueve páginas, pero vale la pena hacer un detallado análisis, porque ilustra de manera sorprendente las inconsistencias de su pensamiento, así como la ligereza, la variabilidad y, a veces, la contradicción de los conceptos que él consideraba básicos.

Empieza por indicar que las unidades en términos de las cuales se expresan corrientemente los economistas son insatisfactorias. Ilustra este punto por medio de "los conceptos de dividendo nacional, existencias de capital real, y nivel general de precios" (pág. 37). El dividendo nacional, por ejemplo, tal como lo definen Alfred Marshall y A. C. Pigou, mide "el volumen de producción del período, o ingreso real, y no el valor de la producción o ingreso monetario" (pág. 38). Sobre esta base, prosigue Keynes, se intenta levantar "una ciencia cuantitativa". Pero "para tales fines supone una grave objeción a esta definición el que la producción de bienes y servicios de la comunidad sea un complejo no homogéneo que no puede ser medido, propiamente hablando, excepto en ciertos casos especiales, como, por ejemplo, cuando todas las partidas de una producción entran en la misma proporción en otra producción".

Esta objeción al intento de medir el dividendo nacional (o, como lo llamarían los americanos, el ingreso nacional) en términos "reales" es perfectamente válida dentro de sus propios límites. Igualmente lo son las posteriores objeciones de Keynes a la forma en que Pigou intenta considerar el factor obsolencia. Como indica Keynes, cuando Pigou hace una deducción por razones de obsolencia aun no habiendo habido variación en la cantidad física de las fábricas o del equipo objeto de estudio, "está introduciendo secretamente variaciones en el *valor* (pág. 39). (Las itálicas son de Keynes.) Pasa Keynes a poner otra objeción, diciendo que Pigou es incapaz "de evaluar", en términos reales, "el equipo nuevo frente al equipo viejo, cuando, debido a cambios en la técnica, no son idénticos los dos". Y Keynes concluye diciendo que, aunque Pigou apunta hacia "el concepto correcto y apropiado para el análisis económico..., su definición precisa es una tarea imposible en tanto no se haya adoptado un sistema de unidades satisfactorio". Agrega que el intento de comparar producciones "reales" de mercancías o equipo no homogéneos presenta "acertijos de los que puede uno estar seguro que no admiten solución"

Estas críticas de la "indeterminación cuantitativa" (pág. 39) de conceptos tales como "el ingreso nacional" y "el nivel general de precios" deben aceptarse como correctas. Keynes añade que tales conceptos caen propiamente dentro "del campo de la descripción histórica y estadística... para lo cual la precisión absoluta... no es ni habitual ni necesaria".

> Decir que el producto neto es superior, pero que el nivel de precios es inferior al de hace 10 años o al de hace un año es una proposición de carácter semejante a la de que la reina Victoria fue una reina mejor, pero no una mujer más feliz que la reina Isabel, proposición que no carece de significado ni de interés, pero que es inadecuada como material para el cálculo diferencial. Nuestra precisión resultará grotesca, si tratamos de utilizar tales conceptos parcialmente vagos y no cuantitativos como base de un análisis cuantitativo.

Una vez hechas todas estas críticas perfectamente válidas, Keynes hace una cosa sorprendente. Después de poner de manifiesto que no podemos sumar conjuntamente mercancías no homogéneas o equipo capital no homogéneo para obtener un total en términos "reales" que tenga significado (sino solamente en términos de valor monetario), supone alegremente que podemos sumar conjuntamente trabajo heterogéneo para obtener un total de "unidades de trabajo reales" que tenga sentido.

Ciertamente, debería estar claro que el trabajo de diferentes trabajadores individuales es no solamente tan heterogéneo como las mercancías o el equipo capital, sino infinitamente más. Es cierto que no es posible sumar una tonelada de arena con una tonelada de relojes de oro y obtener un total que tenga significado en cualquier sentido que no sea el del peso, que no tiene significación *económica*. Pero es completamente legítimo sumar juntos millones de *bushels* de trigo del mismo grado comercial, o millones de libras de algodón del mismo tipo, para obtener un total que sea significativo económicamente.

Sin embargo, cuando tratamos de sumar "unidades de trabajo" en términos "reales", nos encontramos completamente sin ningún patrón común de medida. ¿Cómo podemos sumar una hora de trabajo de un gran cirujano con una hora de trabajo de un dependiente de zapatería? ¿Cómo podemos sumar una hora de trabajo de un Yehudi Menuhin con una hora de trabajo de un peón de albañil? Desde un punto de vista estrictamente científico, incluso una hora de trabajo de un archivero no es nunca estrictamente igual en términos "reales" a la de otro. Se han de tener en cuenta diferencias en rapidez, exactitud e inteligencia. Puede, incluso, haber diferencias significativas, en términos "reales", entre la primera hora de trabajo de la mañana y la última hora de trabajo de la tarde del mismo archivero.

Ninguno de estos problemas parece preocupar a Keynes nada. Olvidándose de todo lo que ha escrito unas pocas páginas antes acerca de la "precisión grotesca" de los intentos de sumar mercancías en términos reales, escribe:

> Al tratar de la teoría del empleo, me propongo, pues, hacer uso exclusivamente de dos unidades cuantitativas fundamentales, a saber: cantidad de valor monetario y cantidad de empleo. La primera de ellas es rigurosamente homogénea, y la segunda puede hacerse que lo sea, pues en tanto que grados y clases diferentes de trabajo disfruten de una remuneración relativa más o menos fija, la cantidad de empleo puede quedar suficientemente definida, para nuestros fines, tomando una hora de empleo de trabajo ordinario como nuestra unidad, y *ponderando una hora de empleo de trabajo especial proporcionalmente a su remuneración; es decir, una hora de trabajo especial remunerada al doble de los tipos corrientes contará como dos unidades.* (Las itálicas son mías, pág. 41.)

Parece increíble que un economista eminente fuera capaz de utilizar un concepto semejante y de escribir semejante párrafo en 1936. Este es precisamente el concepto que utilizó Karl Marx en su intento de establecer su famosa teoría del valor del trabajo en *Das Kapital*, en 1867. Dicho concepto fue demolido de forma irrefutable por Böhm-Bawerk en 1896.

Marx atribuía todo el valor de las mercancías al trabajo que intervenía en ellas. Cuando se le preguntó qué entendía por este trabajo, y cómo lo medía, lo llamó "trabajo corriente medio":

> El trabajo especializado [escribió] cuenta únicamente como trabajo corriente intensificado o, mejor dicho, multiplicado, de forma que una cantidad menor de trabajo especializado equivale a una cantidad mayor de trabajo corriente. La experiencia enseña que el trabajo especializado puede reducirse siempre de esta forma a términos de trabajo corriente. Aunque una mercancía sea el producto del trabajo más altamente especializado, su valor puede ser igualado con el del producto del trabajo corriente, de forma que represente sencillamente una cantidad definida de este último [1].

Böhm-Bawerk parodió este punto en un pasaje de su obra *Karl Marx and the Close of His System* (edición inglesa, 1898, pág. 162):

> Con el mismísimo razonamiento podría afirmarse y defenderse la proposición de que la cantidad de material contenido en las mercancías es lo que constituye el principio y medida del valor de intercambio, esto es, que las mercancías se intercambian en proporción a la *cantidad de material a ellas incorporado.* Diez libras de material en una clase de mercancía se intercambian por diez libras de material en otra clase de mercancías. Si surgiera la natural objeción de que esta afirmación era evidentemente falsa, porque diez libras de oro no se intercambian por diez libras de hierro, sino por 40.000 libras, o por un número todavía mayor de libras de carbón, podríamos replicar, a la manera de Marx, que es la cantidad de *material común medio* lo que afecta a la formación del valor y actúa como unidad de medida. Un material habilidosamente trabajado, costoso y de calidad especial *cuenta* únicamente como material común compuesto o, mejor dicho, multiplicado, de

---

[1] KARL MARX: *Capital* (ed. Everyman), I, 13-14.

forma que una pequeña cantidad de material trabajado con habilidad es igual a una cantidad mayor de material común. *La experiencia enseña que esta reducción se hace constantemente.* Una mercancía puede estar hecha del material más exquisito; pero su *valor* la iguala con mercancías hechas de material común y, *por consiguiente, representa tan solo una cierta cantidad de este último.*

"La cantidad de empleo" de Keynes en "unidades de trabajo" es tan poco susceptible de medición física o "real" como la cantidad de trabajo de Marx.

"En mi opinión—escribe Keynes—, puede evitarse mucha complejidad si nos limitamos estrictamente a esas dos unidades, dinero y trabajo, al ocuparnos del comportamiento del sistema económico en su conjunto" (pág. 43). Sin embargo, estas unidades cuantitativas supuestamente independientes, a saber, "cantidades de valor monetario" y "cantidades de empleo" *son ambas cantidades de valor monetario.* Si diez peones que trabajan por 8 dólares al día cada uno son despedidos y son ocupados dos especialistas que trabajan cada uno por 40 dólares diarios, no hay variación en el volumen de empleo, de acuerdo con el método de cálculo de Keynes en la cita de la página 50. La "cantidad de empleo" de Keynes no es una cantidad de empleo. Es la cantidad de dinero percibido por los trabajadores que están ocupados [2].

Esta interpretación no es refutada, sino demostrada, por los propios argumentos que Keynes esgrime para defender su llamada "unidad de trabajo". Escribe así:

Este supuesto de la homogeneidad en la oferta de trabajo no se derrumba por el hecho evidente de las grandes diferencias en la especialización de los trabajadores individuales y en su adecuación a las diferentes ocupaciones. Porque si la *remuneración* de los trabajadores es proporcional a su eficacia, nosotros tenemos en cuenta las diferencias al haber considerado que los individuos contribuyen a la oferta de trabajo proporcionalmente a su remuneración. (Las itálicas son mías, págs. 41-42.)

Si este notable supuesto fuera válido, estaríamos igualmente justificados al suponer homogeneidad en la oferta física de bienes y servicios. Porque si el precio de mercado de cada artículo o servicio es proporcional a su valor, ¡entonces "se tienen en cuenta las diferencias" al considerar que cada mercancía o servicio contribuye a la oferta física total proporcionalmente a su precio!

Podríamos seguir a Keynes a través del juego de manos, más lógico aún, con el que intenta defender su concepto de unidad de trabajo, pero

---

[2] Cf. Benjamin M. Anderson: *Economics and the Public Welfare*, pág. 393. También, Frank H. Knight: *The Canadian Journal of Economics and Political Science*, febrero de 1937, pág. 115. "¿Qué *puede* entenderse por una unidad física de trabajo? Sin embargo, de principio a fin Keynes trata el trabajo como un fluido homogéneo con un precio uniforme por unidad.

ello resultaría superfluo y tedioso. La pura verdad es que el concepto de "unidad de trabajo" de Keynes queda expuesto no sólo a cada una de las objeciones que él mismo opone a la medición cuantitativa de las mercancías, del ingreso nacional o del nivel de precios, sino a objeciones de naturaleza incluso más grave y fundamental. Keynes salta de la sartén al fuego. Rechaza conceptos de una utilidad limitada para adoptar un concepto que no es útil para fin alguno. Tras habernos explicado que cosas tales como "la producción real neta y el nivel general de precios" son "inadecuadas como material para el cálculo diferencial", procede alegremente a aplicar los símbolos algebraicos y el cálculo diferencial a su inválido concepto de cantidad de empleo.

El capítulo termina con algunas pretenciosas fórmulas y ecuaciones matemáticas, intentando demostrar que una de sus nebulosas y mal definidas "cantidades" es "función" de la otra. Es un ejemplo perfecto de "precisión grotesca" y de una aplicación inadecuada e inútil de las matemáticas al análisis económico.

CAPITULO VI

EL PAPEL DE LAS EXPECTATIVAS

El capítulo 5 de la *General Theory*, "Las expectativas como determinantes de la producción y del empleo", es en el fondo a la vez sensato y realista.

Keynes comienza por destacar lo que habría de ser obvio:

> Toda producción tiene como fin el satisfacer en último término a un consumidor. Sin embargo, algún tiempo pasa, normalmente—y a veces mucho tiempo—, entre el momento en que el productor incurre en los costes (con vistas al consumo) y el de la compra de la producción por el consumidor final. Entre tanto, el empresario... ha de formular las expectativas más perfectas que pueda... y no tiene otra alternativa que la de guiarse por estas expectativas, si es que realmente piensa producir a través de los procesos que llevan tiempo.

Pasa entonces Keynes a distinguir las expectativas "a corto plazo", relativas a la producción en curso, de las expectativas "a largo plazo", relativas a las adiciones al equipo capital. Tras introducir una multitud de elaboraciones y complicaciones innecesarias, concluye:

> Un ininterrumpido proceso de transición... a una nueva posición a largo plazo puede ser complicada en el detalle. Pero el curso real de los acontecimientos es aún más complicado, porque el estado de las expectativas es susceptible de constantes variaciones, superponiéndose una nueva expectativa mucho antes de que la variación anterior se haya desarrollado plenamente... (página 50).

No sería apenas necesario prestar mucha atención a este capítulo, si los admiradores y discípulos de Keynes no hubieran formado tanto alboroto en torno al mismo. "Las expectativas—escribe Alvin H. Hansen (generalmente considerado como el principal discípulo americano de Keynes)—desempeñan su papel en todas las relaciones funcionales básicas de Keynes" [1]. El economista británico J. R. Hicks lo considera como un elemento nuevo y vitalmente significativo: "Una vez agregado el elemento que faltaba—la previsión—el análisis del equilibrio puede utilizarse no solo en las condiciones estacionarias remotas a las que mu-

---

[1] *A Guide to Keynes* (Nueva York: McGraw-Hill, 1953), pág. 53.

chos economistas se han visto obligados a retroceder, sino incluso en el mundo real en "desequilibrio" [2].

Una manifestación semejante hace al lector frotarse los ojos de incredulidad. Quizá sea cierto que solo recientemente se haya puesto de moda entre los economistas académicos hacer mucho hincapié en las "expectativas", bajo ese específico nombre. Pero la mayoría de los economistas desde los tiempos de Adam Smith las han tenido en cuenta, aunque no haya sido más que implícitamente. Nadie hubiera podido escribir jamás acerca de las fluctuaciones en el mercado de capitales, o en el precio del trigo, del maíz o del algodón, sin hacerlo, al menos implícitamente, en términos de las expectativas de los especuladores, de los inversionistas y del mundo de los negocios. Y la mayoría de los que han escrito sobre los ciclos económicos han reconocido el papel que las variaciones en las expectativas juegan en las auges, en los pánicos y en las depresiones.

Era práctica de los escritores anteriores introducir este elemento bajo las denominaciones de "optimismo" y "pesimismo", o "confianza" y "falta de confianza". Así, para no citar más que un ejemplo, Wesley C. Mitchell, ya en 1913, escribió:

> Virtualmente, todos los problemas económicos entrañan elementos que no son conocidos de forma precisa, pero que han de ser estimados de modo aproximado, incluso para el presente, y previstos todavía más toscamente para el futuro. Las probabilidades ocupan el puesto de la certeza, tanto entre los datos sobre los que se basa el razonamiento como entre las conclusiones a que llega aquel. Este hecho hace que los estados de optimismo y pesimismo tengan una buena parte de intervención en la configuración de las decisiones relativas a los negocios [3].

Incluso aunque los economistas académicos hubieran olvidado el papel de las expectativas en los cambios económicos, todo especulador, todo inversionista y todo hombre de negocios, deben de haber conocido, desde tiempo inmemorial, el papel central que desempeñan las expectativas. Todo especulador experimentado sabe que el nivel de precios en el mercado de capitales refleja las expectativas compuestas de los grupos especulativo, inversionista y de los negocios. Sus propias compras o ventas especulativas son de hecho una apuesta a que sus propias expectativas acerca de los precios futuros de los títulos son mejores que las expectativas compuestas actuales contra las cuales apuesta. Todo inversionista y hombre de negocios es en parte, inevitablemente, un especulador. El hombre de negocios no solo tiene que calcular lo que los consumidores estarán dispuestos a pagar por su producto cuando este se encuentre listo

---

[2] "Mr. Keynes' Theory of Unemployment", *Economic Journal*, junio de 1936, página 240.

[3] *Business Cycles and Their Causes* (University of California Press, ed. de 1941), pág. 5.

para el mercado; ha de adivinar también correctamente si aquellos van a desear ese producto.

La principal crítica que se puede hacer a Keynes por su tratamiento de las expectativas (en el capítulo 5) es no que les dé demasiado énfasis, sino demasiado poco, porque este capítulo se refiere solamente al efecto de las expectativas sobre la producción y el empleo. Keynes debiera haber reconocido también que las expectativas se incorporan y reflejan en cada precio, incluso en el precio de las materias primas que cada hombre de negocios aislado ha de comprar, y en los tipos de salario que ha de pagar.

Aún ha de hacerse otra observación, sin embargo, sobre el capítulo 5 de la *General Theory*. A todo lo largo de él, Keynes supone tácitamente (nunca explícitamente) que casi *siempre* existe un paro sustancial. Supone que cuando son demandados nuevos trabajadores por las empresas de equipo capital, por ejemplo, son siempre *añadidos* al volumen total de empleo. A lo que parece, son extraídos de algún indeterminado ejército de parados. Nunca considera Keynes la posibilidad de que los nuevos trabajadores de las industrias de capital sean reclutados de entre los trabajadores existentes en las industrias de consumo. Nunca considera el efecto que esta competencia por conseguir trabajadores pudiera tener en la elevación de los tipos de salario, más bien que en el simple aumento del volumen de empleo. Por el contrario, supone tácitamente que los tipos de salario permanecen invariables.

En resumen, las limitaciones y la naturaleza de los supuestos de Keynes hacen de su teoría del empleo, en el mejor de los casos, una teoría *especial*, no una teoría *general*, como se jacta su título.

CAPITULO VII

"ESTATICA" FRENTE A "DINAMICA"

Los admiradores de la *General Theory* de Keynes no se cansan nunca de defender que esta es "dinámica". "Nos ha ayudado a pensar en la economía en términos dinámicos más bien que estáticos", escribe Hansen[1]. Y en otra ocasión: "*La General Theory* es algo más que una teoría simplemente estática. Keynes piensa constantemente en términos altamente dinámicos."

Particularmente desde la aparición de la *General Theory*, se ha desarrollado toda una literatura pedante acerca del "análisis del ciclo", del "análisis de los tipos de variación" y del "análisis estático comparativo". Este último se supone que investiga "la respuesta de un sistema a las variaciones de ciertos parámetros".

Acaso no estuvieran fuera de lugar una o dos palabras acerca de esta obsesión por la metodología.

La mayoría de los escritores que comparan el análisis económico "estático" con el "dinámico" utilizan la palabra "estático" en un sentido despectivo y la palabra "dinámico" en un sentido encomiástico. Este desprecio por lo "estático" y este entusiasmo por lo "dinámico" preceden en mucho a la aparición de la *General Theory* en 1936. Se ha dado en muchos campos además del de la economía. Parece haber tenido su origen en la asociación popular de lo "estático" con hundirse en el fango, y de lo "dinámico" con la idea de progreso. Mucha de la aprobación corriente de lo "dinámico" y de la aversión por lo "estático" puede descubrirse, de hecho, en las filosofías de moda de Henri Bergson y John Dewey, tal como fueron desarrolladas en la primera parte del presente siglo.

En economía, en todo caso, el gran énfasis puesto en el contraste entre los dos métodos radica en gran parte en una mala interpretación. Incluso entre los primeros economistas clásicos, el análisis económico fue hasta cierto punto dinámico. En efecto, es difícil dar con un ejemplo importante de análisis estrictamente "estático". Un tal análisis fotografiaría simplemente las relaciones económicas en un instante determinado de tiempo. Se asemejaría a una sola fotografía aislada. Incluso el análisis de los primeros economistas clásicos estaba mucho más próximo a una fotografía con movimiento. Se dedicó este a explicar cómo y por qué tenían lugar las variaciones.

[1] Alvin H. Hansen: *A Guide to Keynes*, págs. 47 y 51.

Esto es aplicable incluso al famoso concepto de "estado estacionario", a pesar de las muchas confusiones en torno a dicho concepto tal como lo defendieron Mill[2] y sus predecesores. El concepto de estado estacionario no pretendía dar una imagen de la economía en un instante congelado de tiempo. No era como la "Urna griega" de John Keats, con su "novia todavía intacta" y su

Amante intrépido, tú nunca puedes besar,
si bien te acercas a la meta; mas no te apenes:
ella no puede marchitarse y, aunque tú no puedas alcanzar la dicha,
tú la amarás siempre, y ella se mantendrá hermosa.

El moderno concepto de economía estacionaria, de cualquier forma, es un concepto que se enfrenta con las variaciones, aunque sean variaciones dentro de ciertas constantes. La economía estacionaria ni crece ni se reduce; en su saldo neto ni acumula ni consume capital; no está sujeta a auges ni a depresiones; es una economía en la que los precios y salarios y el tamaño relativo de las industrias no varía; pero en la que, no obstante, los fabricantes constantemente compran nuevas materias primas, a medida que venden sus productos acabados, y en la que la producción, el empleo, la compra y el consumo avanzan firmemente.

Ludwig von Mises la ha llamado más adecuadamente *economía uniformemente rotativa*[3]. En ella, la rotación diaria y la estacional o anual de la producción, del consumo y de las renovaciones de capital se repiten incesantemente. Incluso podríamos denominarla, valiéndonos de una frase de Nietzsche, economía "eternamente recurrente", o podríamos pensar en ella como en una economía de *flujo uniforme*.

En cualquier caso, ningún economista moderno confunde nunca tales conceptos en la descripción de cualquier economía real. Algunos de los economistas clásicos, es cierto, pensaron que la economía estacionaria era una situación que algún día podría lograrse. O bien pensaron que era una situación ideal. Esto era pura confusión ideológica, como lo es también la noción, que aún nos encontramos hoy a menudo, de que un estado de "equilibrio" económico es necesariamente más deseable que un estado de "desequilibrio".

En pocas palabras, la economía "estacionaria" o "uniformemente rotativa" no es la descripción de ningún estado real de cosas, ni siquiera de ningún estado de cosas al que se pueda llegar. Es un *concepto*, una *herramienta de pensamiento*, un *postulado*, una *construcción imaginaria*,

---

[2] Véase JOHN STUART MILL: *Principles of Political Economy*, lib. IV, cap. VI.

[3] Véase *Human Action* (Yale University Press, 1949), especialmente págs. 245-252. De hecho, Mises establece una distinción entre la "economía uniformemente rotativa" y la "economía estacionaria". Ambas son válidas, pero se refieren a construcciones ligeramente diferentes.

o (para hacer uso de una frase cada vez más de moda) un modelo. Es necesario encuadrar tales postulados, tales construcciones imaginarias, para estudiar sus implicaciones y deducir sus hipotéticas consecuencias. Si deseamos estudiar los efectos de ciertos cambios en la economía, debemos comprender ante todo cuáles serían las consecuencias si no hubiera tales cambios. No podemos saber el significado del movimiento, a menos que conozcamos el significado del reposo. No podemos comprender una compleja economía dinámica, a menos que, antes de nada, comprendamos una economía estática simplificada. Este método de establecer postulados, construcciones imaginarias, modelos simplificados, y de estudiar sus implicaciones y sus hipotéticas consecuencias, es la principal herramienta del moderno análisis económico [4].

Empezamos, p. ej., por establecer un modelo de una economía estacionaria o uniformemente rotativa, y obtener las deducciones y consecuencias que se derivan de ese modelo simplificado. A continuación, por ejemplo, establecemos un modelo de una economía cambiante, progresiva o regresiva, o en la que varía el tamaño relativo de las empresas o de las industrias individualmente consideradas. Después, quizá, estudiamos una economía en inflación o deflación. Y finalmente, acaso, estudiamos el ciclo económico [5].

En otras palabras, establecemos una serie de postulados o de construcciones imaginarias, empezando por las más simplificadas y pasando luego a las más complejas y más "reales". A pesar de la enorme literatura reciente que implícita o explícitamente declara lo contrario, no hay diferencia *de especie* entre los métodos del "análisis estático" y los métodos del "análisis dinámico". Simplemente existe diferencia *en las hipótesis específicas que se hacen.* El análisis "estático" es un primer paso necesario para el análisis "dinámico". En el análisis "estático" suponemos que solo una cosa (o una serie de cosas) cambia, y que todo lo demás permanece igual. Entonces estudiamos las necesarias implicaciones o consecuencias de esta hipótesis. En el análisis "dinámico" suponemos, sucesivamente, que varían dos cosas, a continuación tres cosas, después cuatro cosas, luego *n* cosas. Las hipótesis "dinámicas", más complicadas, no son necesariamente superiores a las "estáticas", que son más simples. Lo apropiado o lo útil de las hipótesis que utilicemos depende, fundamentalmente, del problema particular que estemos tratando de resolver. Por supuesto, a medida que vamos complicando nuestras hipótesis, nunca alcanzamos las casi infinitas complicaciones del mundo económico real, pero nos acercamos a ellas como límite.

Muchos economistas modernos, precipitadamente, desprecian los supuestos más simples o "estáticos" y se imaginan que pueden analizar de

---

[4] Cf. MISES: *Human Action*, pág. 237.

[5] Para tener un excelente ejemplo de este procedimiento, véase L. ALBERT HANSEN: *Common Sense Economics* (Nueva York: Abelard-Schuman, 1956).

un salto la realidad plenamente dinámica por medio de una serie suficientemente complicada de ecuaciones algebraicas simultáneas. Esto es engañarse a sí mismos. Existen sin duda suficientes símbolos en los alfabetos griego y latino para poder desenvolverse, pero es muy dudosa la determinación cuantitativa de los conceptos a que obedecen los símbolos. Incluso después de llegar a la resolución algebraica de esas complicadas hipótesis, será muy dudoso que puedan atribuirse valores numéricos reales (y no simplemente hipotéticos) a los símbolos o a los resultados.

Pero el más modesto método, consistente en empezar con hipótesis simples y avanzar paso a paso hacia otras crecientemente complicadas, se ha refinado y aclarado progresivamente, y ha sido utilizado con conocimiento, cuidado y precisión crecientes por toda una línea de grandes economistas desde los tiempos de Ricardo. El método fue desarrollado para tratar precisamente los problemas de una economía "dinámica", para estudiar precisamente las características de "la sociedad económica en que vivimos realmente". Es un error creer que podemos pasar por alto todos los supuestos "estáticos" por la razón superficial de que tales supuestos son "irreales". Esto sería tan insensato como si el diseñador de un proyectil balístico prescindiera de todos los cálculos preliminares del vuelo probable en parábola de su proyectil a través de un medio sin fricción, basándose en que ningún medio real carece totalmente de fricción.

Para entender las consecuencias de los supuestos dinámicos, hemos de entender, ante todo, las consecuencias de los supuestos estáticos. Este método científico consiste en el aislamiento experimental o (cuando este es imposible) en el "aislamiento hipotético" [6]. Es el método de las "aproximaciones sucesivas" [7]. Consiste en estudiar una variación, una fuerza o tendencia de una vez, siempre que ello sea posible, incluso aunque normalmente, o quizá siempre, actúe en combinaciones con otras fuerzas, y luego estudiar más adelante las combinaciones, interrelaciones e influencias mutuas de todas las principales variaciones, fuerzas, o tendencias en funcionamiento.

La creencia de que podemos pasar por alto todos estos tediosos preliminares y sorprender los secretos de la economía real en un gran salto, por medio del uso de ecuaciones diferenciales simultáneas, es un doble engaño. Desdeña un método que es indispensable, para abrazarse a otro método que es inapropiado e ilegítimo.

Pero ya volveremos más adelante a las falsedades de la "economía matemática".

Antes que, por el momento, abandonemos este tema, puede destacarse que incluso el concepto de "equilibrio" (de un solo precio, de una

---

[6] Véase PHILIP H. WICKSTEED: *The Common Sense of Political Economy*, 1910 (Londres: George Routledge, 1946), I, 201-05.

[7] Véase FRANK H. KNIGHT: *Risk, Uncertainty and Profit* (Boston: Houghton Mifflin, 1921), pág. 8.

serie de precios, o de toda la economía), que suele citarse corrientemente como un concepto "estático" por antonomasia, es en gran medida dinámico [8]. Es una herramienta mental que nos capacita para estudiar no simplemente un estado congelado o un estado de reposo estable, sino las fuerzas y tendencias que están constantemente en funcionamiento (incluso cuando son obstaculizadas por fuerzas institucionales) para hacer que un estado de desequilibrio vuelva a uno de equilibrio.

Los propios términos *equilibrio* y *desequilibrio*, *estática* y *dinámica* se derivan de analogías físicas y mecánicas. Los ejemplos más frecuentemente elegidos para ilustrar el significado del "equilibrio estático" en economía con el agua tendiendo hacia su nivel o un péndulo oscilante tendiendo hacia el estado de reposo. Pero cuando examinamos cualquier problema específico (o incluso estas analogías), nos encontramos con que en economía nos interesa principalmente el equilibrio, no como un estado de reposo, sino como un *proceso de movimiento* hacia el reposo. Nos interesan no las condiciones abstractas de un equilibrio ya logrado (el "equilibrio" o mutua "anulación" de fuerzas opuestas), sino las fuerzas que originan una *tendencia hacia* el equilibrio. Ahora bien, cuando analizamos el *proceso* por el que se establece un equilibrio, no estamos en el terreno de lo estático sino de lo dinámico.

Lo que la mayoría de los economistas quiere significar realmente cuando acusan a otros economistas de utilizar simplemente el análisis "estático" es que estos consideran algún factor o algunos factores importantes como dados o fijos, en vez de como incógnitas o variables. En casos particulares, tales críticas pueden ser completamente válidas. Pero si intentamos resolver cualquier problema económico suponiendo que *nada* está dado y que *todo* es variable, el mundo se convierte sencillamente en un caos, en "una gran confusión floreciente y ruidosa". Afortunadamente, el economista puede en general hacer mentalmente lo que el físico puede a menudo realizar, a saber, modificar *a, b, c, d,* etc., una cada vez, después quizá dos de una vez, luego tras de una vez, para descubrir los efectos aislados de cada una de ellas, así como sus interrelaciones.

Apéndice sobre el "coste de uso"

El capítulo 6 de la *General Theory* comienza con unos cuantos párrafos acerca del concepto keynesiano del "coste de uso". Pasa luego a analizar el concepto general de *ingreso*, análisis que se interrumpe de nuevo con un "Apéndice sobre el coste de uso", de ocho páginas.

Este apéndice sobre el "coste de uso" (*user cost*) resulta técnico, innecesariamente oscuro, y es una digresión. Pocos economistas le dedican

---

8 Cf. Frank H. Knight: *The Etics of Competition* (Londres: Allen Unwin, 1935), pág. 141. Cf. también págs. 161-85.

un largo análisis. En efecto, Alvin H. Hansen nos dice que toda la sección sobre el ingreso (G. T., págs. 52-61, 66-73) "no es de gran importancia para la comprensión de la *General Theory*, y podría omitirse perfectamente si el estudiante así lo desea" [9]. Sin embargo, no solamente la sección sobre el ingreso sino también el "Apéndice sobre el coste de uso" merecen ser analizados por la luz que arrojan sobre el pensamiento de Keynes y sobre sus escritos en general.

De hecho, el análisis del coste de uso es un destacado ejemplo de la exposición increíblemente tosca que caracteriza a la *General Theory* en su mayor parte. Keynes empieza (págs. 52-54) por lanzar al lector una complicada serie de arbitrarios símbolos algebraicos, explicando de golpe e inadecuadamente lo que aquellos representan, y explicando apenas por qué son necesarios. Solo en la segunda mitad de este apéndice nos explica: "Hemos definido el coste de uso como la reducción en el valor del equipo, debida a su utilización por comparación con su no uso" (pág. 70). Esta definición (que de hecho no se ha puesto en esta forma simple y directa hasta llegar hasta este punto) debieran haber estado al principio de la exposición. Dudley Dillard la ha parafraseado en forma todavía más simple y compacta: "La pérdida de valor resultante del empleo del equipo en lugar de no usarlo se denomina *coste* de uso" [10].

La importancia de este concepto para la teoría de Keynes consiste en que se supone que el empresario ha de tomar en consideración este factor a la hora de decidir cuántos hombres va a emplear. Sin duda, lo hace. Pero este "coste de uso" es generalmente tan pequeño en comparación con la depreciación total y con los costes de mantenimiento en que se ha de incurrir en cualquier caso, que es dudoso que desempeñe un papel de alguna importancia real en la determinación del volumen de producción y de empleo en ningún momento dado.

De hecho, es tan pequeño el papel desempeñado por él, que es dudoso que se necesite un nombre especial para identificarlo. Pero si tal nombre especial se necesita, un término mucho más natural como "using cost" desempeñaría mejor su función. Realmente, Alfred Marshall ha colocado este coste bajo el simple título de "desgaste extra por uso de la planta" [11]. Marshall tiene razón, a pesar de las protestas de Keynes, cuando hace poco más que mencionar este punto en un análisis sobre costes primarios y complementarios. A. C. Pigou tiene también razón cuando supone que: "Las diferencias en la cuantía del desgaste sufrido por el equipo y en los costes del trabajo manual empleado, que van asociadas con las diferencias en producción, pueden ser despreciadas, pues son en general de importancia secundaria" [12].

---

[9] *A Guide to Keynes* (Nueva York: McGraw-Hill, 1953), pág. 54.

[10] *The Economics of John Maynard Keynes* (Nueva York: Prentice Hall, 1948), página 68.

[11] *Principles of Economics* (Nueva York: Macmillan, 8.ª ed.), pág. 360.

[12] *The Theory of Unemployment* (Nueva York: Macmillan, 1933), pág. 42.

Keynes trata de hacer que su concepto de "coste de uso" parezca importante *incluyendo* en él el coste de las materias primas (p. ej., libras de cobre) que son "consumidas" en el proceso productivo. Los costes de tales materias primas pueden, por supuesto, ser decisivamente importantes. Pero resulta sencillamente confuso, en vez de aclaratorio, el hecho de agrupar tales costes con el de la utilización de un equipo fijo que de cualquier forma se va depreciando o anticuando. Cuando la materia prima es de naturaleza no especializada, como es el caso más frecuente, el fabricante individual tiene generalmente la alternativa de decidir venderla de nuevo en el mercado libre, antes que utilizarla para obtener algún producto terminado especializado cuya demanda haya podido decaer.

En resumen, el análisis tradicional se ajusta en este punto mucho más a los hechos de la vida económica y a las decisiones de los empresarios que la clasificación, más académica, de Keynes. Si los keynesianos desean llamar al coste de consumir *materias primas* "coste de consumo" (que reflejaría mejor los hechos que "coste de uso"), pueden hacerlo así. Pero en ese caso, evitaría confusiones y sería más apropiado denominar el coste de utilizar el *equipo,* en lugar de no utilizarlo, "coste de desgaste por uso de la planta".

Quizá todo esto sea levantar mucho alboroto en torno a una cuestión de importancia muy secundaria. Pero es que el propio Keynes lo levanta en torno a la misma en este apéndice, si bien no pueda decirse que la cuestión desempeñe papel alguno en el resto de su libro.

CAPITULO VIII

INGRESO, AHORRO E INVERSION

1. Definiciones confusas

El capítulo 6, "La definición de ingreso, ahorro e inversión", y el capítulo 7, "Otras consideraciones sobre el significado de ahorro e inversión", se encuentran entre los más confusos que incluso Keynes haya escrito jamás. Y sobre sus confusiones se han construído algunas de las mayores falacias de la *General Theory.*

Comencemos por una frase de la página 55: "Además, la *demanda efectiva* [las itálicas son de Keynes] es simplemente el ingreso total (o producto de las ventas) que los empresarios esperan recibir..." Esto es ligereza de redacción, ligereza de pensamiento, o ambas cosas a la vez. Ciertamente, la "demanda efectiva" no puede ser lo que los empresarios *esperan* recibir, sino lo que de hecho reciben. Lo que ellos *esperan* recibir debe de ser simplemente lo que *esperan* que sea la "demanda efectiva".

Esta confusión entre expectativas y realidades, como veremos, aparece por toda la *General Theory.* Sin embargo, muchos keynesianos conceden a ese tratamiento de las expectativas la distinción de considerarlo como la gran "contribución" de Keynes a la economía, o incluso como la "revolución" de esta. "Este proceso de formular previsiones entre líneas —escribe Albert G. Hart[1]—no está ilustrado más dramáticamente en ningún otro sitio que en la obra de Keynes." El propio Keynes confiesa que en su *Treatise on Money* "no... distinguió entre resultados esperados y efectivos". (G. T., pág. 77). Pero tampoco lo hace en su *General Theory:*

> La función de demanda global relaciona varias cantidades hipotéticas de empleo con los ingresos que se esperan de sus producciones; y la demanda efectiva es el punto de la función de demanda global que se hace efectiva porque, considerada conjuntamente con las condiciones de oferta, corresponde al nivel de empleo que hace máximas las expectativas de beneficio del empresario (pág. 55).

Especialmente porque no se ha preocupado hasta ahora de explicar algunos de los principales términos empleados, es este un ejemplo tan selecto de enredo y de confusión técnica como pueda encontrarse en

---

[1] En *The New Economics,* ed. por Seymour E. Harris (Nueva York: Alfred Knopf), pág. 415.

cualquier otra parte. Pero la *General Theory* es rica en joyas de esta clase, y ya tendremos ocasión de examinar las múltiples facetas de muchas de ellas. (Le ahorro al lector la nota de pie de página 2, pág. 55, que entrelaza las ecuaciones matemáticas hasta realizar todo un trabajo de laberinto verbal; pero quizá el lector curioso desee consultarla.)

Ahora ya podemos pasar a las definiciones que da Keynes, respectivamente, de *Ingreso, Ahorro, Inversión*, y a las razones por las que encuentra siempre iguales ahorro e inversión.

Pero, antes de hacerlo, quiero llamar la atención sobre el hecho de que Keynes se disculpa por la "enorme confusión" (pág. 61) que originó en su *Treatise on Money* por el uso que allí hizo de estos términos, y sobre su confesión (pág. 78) de que la "exposición en su *Treatise on Money* es, por supuesto, muy confusa e incompleta". Queda ahora por examinar qué es lo más confuso, si la exposición de Keynes y el uso de términos en su *Treatise on Money*, o su exposición y uso de términos en la *General Theory*.

Si Keynes da alguna definición simple del ingreso nacional en los capítulos 6 y 7, yo no puedo encontrarla. Como veremos, su concepto de ingreso parece estar sujeto a cambios imperceptibles. Acepto con gusto las palabras del profesor Hansen sobre este punto: "El ingreso en el período actual es definido por Keynes como igual a la inversión actual más los gastos actuales de consumo. Por otra parte, el ahorro en el período actual es definido como igual al ingreso actual menos el consumo actual" [2].

Cada una de estas palabras clave, como puede apreciarse, está aquí definida en función de las otras. Tales definiciones son simplemente circulares y en sí mismas no arrojan luz alguna. Si se nos dice que X es igual a Y más Z, entonces naturalmente sabemos que Y es igual a X menos Z, y que Z es igual a X menos Y. Además, si sabemos que X es igual a Y más Z y que X es también igual a Y más W, entonces sabemos que W es igual a Z. Pero ninguna de estas transposiciones nos hace avanzar mucho, en tanto no tengamos un conocimiento más profundo de W, X, Y o Z.

Hay dos preguntas principales por hacer en relación con el uso de los términos y sus definiciones: 1) ¿Es un término dado y su definición *claro* y *consistente*? 2) ¿Es una serie dada de términos o definiciones más *útil* o ilustrativa que otra serie más tradicional, o que otras posibles alternativas? Apliquemos ahora estas dos pruebas.

"En medio de la confusión de los usos divergentes de términos—escribe Keynes (pág. 61)—resulta agradable descubrir un punto fijo. Que yo sepa, todo el mundo está de acuerdo en que *ahorro* significa el excedente de ingreso sobre el gasto de consumo."

Esta definición, aunque a primera vista parece simple y clara, ignora la vaguedad de ambos términos, "ahorro" e "ingreso". Cualquiera de

---

2 ALVIN H. HANSEN: *A Guide to Keynes*, pág. 58.

ellos puede concebirse en términos de *mercancías*, o puramente en términos de *dinero*, o en términos mixtos de mercancías y dinero. Si un comerciante de automóviles, por ejemplo, adquiere de un fabricante 100 coches en un año determinado y vende solo 75 de ellos, los 25 coches de que no ha podido desprenderse pueden ser considerados por algunos economistas como parte de su "ingreso" durante ese año y como parte de su "ahorro" durante dicho año. El mismo, sin embargo, puede medir su ingreso y su ahorro en términos de su posición de caja, y considerar sus coches invendidos como un puro infortunio. Probablemente serán contabilizados en sus libros como costes o algún otro concepto arbitrario; pero el comerciante solo medirá su "ingreso" y su "ahorro" de acuerdo con el precio monetario de sus coches sobrantes. Más adelante volveremos sobre algunos de estos puntos.

2. Por qué "ahorro" es igual a "inversión"

Nuestra definición de ingreso [prosigue Keynes] nos lleva también, a la vez, a la definición de *inversión actual*. Porque por esta última debemos de querer significar la adición al valor del equipo capital que ha resultado de la actividad productiva del período. Con toda claridad, esto es equivalente a lo que acabamos de definir como ahorro, pues este es aquella parte del ingreso del período que no se ha gastado en consumo (pág. 62).

Ahora bien: ha de observarse aquí que Keynes no solo ha definido la "inversión" de forma que necesariamente sea igual al "ahorro", sino que la ha definido de tal manera que "inversión" y "ahorro" han de ser *idénticos*. El no admite esto claramente, sin embargo, hasta doce páginas más adelante, al principio del capítulo 7: "En el capítulo anterior, *Ahorro e inversión* han sido definidos de tal manera que necesariamente son iguales en su cuantía, siendo simplemente, para la comunidad en su conjunto, aspectos diferentes de la misma cosa" (pág. 74). Pero antes de llegar a admitir esta identidad, ya ha formulado y se ha extendido en torno a la igualdad.

Por consiguiente, aunque el volumen del ahorro es un resultado del proceder colectivo de los consumidores individuales, y el monto de la inversión lo es de la conducta colectiva de los empresarios individuales, estas dos cantidades son necesariamente iguales, desde el momento en que cada una de ellas es igual al excedente del ingreso sobre el consumo... Si se admite que el ingreso es igual al valor de la producción actual, que la inversión actual es igual al valor de aquella parte de la producción actual que no se consume, y que el ahorro es igual al excedente del ingreso sobre el consumo..., se deduce de ello necesariamente la igualdad de ahorro e inversión. En pocas palabras:

Ingreso = valor de la producción = consumo + inversión.
Ahorro = ingreso — consumo.
Por consiguiente, ahorro = inversión (pág. 63).

Ahora bien, si de acuerdo con los símbolos utilizados por los keynesianos llamamos Y al ingreso, C al consumo, I a la inversión, y S al ahorro, llegamos a las famosas fórmulas:

$$Y = I + C;$$
$$S = Y - C.$$

Por consiguiente,

$$I = S.$$

Todo esto es innegable, supuesto que definimos estos términos y símbolos como los define Keynes *en este capítulo*. No podemos decir que este uso de términos, o estas definiciones, sean *erróneos*. Si Keynes, de hecho, hubiera definido *explícitamente ambos*, "ahorro" e "inversión", como significando sencillamente *producción no consumida* (lo que no hizo nunca), entonces habría sido evidente no solo la igualdad sino también la identidad de "ahorro" e "inversión".

Pero aunque, para decirlo una vez más, ni el uso ni la definición de las palabras pueden ser arbitrariamente desechados como "erróneos", sí podemos formular algunas preguntas en torno a ellos. ¿Están de acuerdo con el uso corriente? ¿O se apartan tanto del uso corriente como para causar confusión en la mente del lector o en la del que vaya a utilizarlos? ¿Facilitan o dificultan el estudio de los problemas implicados? ¿Son precisos o vagos? Y, finalmente, ¿son utilizados o aplicados de forma consistente?

Ya veremos cómo, de hecho, las definiciones de Keynes de "ahorro" e "inversión" que los hacen necesariamente iguales (y, efectivamente, "simples aspectos diferentes de la misma cosa", pág. 74), han originado grandes dificultades a los keynesianos, y confusiones y contradicciones en el maestro. Las dificultades de los keynesianos proceden no solo del hecho de que Keynes hubiera definido previamente "ahorro" e "inversión" de forma que fueran normalmente *des*iguales (u ocasionalmente iguales, solo por una especie de casualidad feliz), sino también del hecho de que estas definiciones de la *General Theory* han creado muchas dificultades en las subsiguientes doctrinas keynesianas. De hecho, Keynes abandona estas definiciones, sin advertírselo al lector, en la última parte de la *General Theory*, y retorna a sus viejos conceptos.

Ya me he referido a las disculpas que presenta Keynes, en una o dos líneas (págs. 74 y 78), en la *General Theory*, por las "muy confusas e incompletas" definiciones y exposición de su *Treatise on Money*. Lo que no indica, sin embargo, es que su total concepto de los términos es diferente, y que toda su teoría de la relación entre ahorro e inversión ha variado radicalmente. No nos enfrentamos con meras diferencias de "definición" o de "exposición"; nos enfrentamos con el abandono y la repudiación de una de las principales teorías presentadas en el *Treatise on Money*. Porque en ese tratado Keynes explica todo el ciclo del crédito en términos de *diferencias* entre "ahorro" e "inversión".

"Entendemos por ahorro—escribe—la suma de las diferencias entre los ingresos monetarios de los individuos y su gasto monetario en consumo"[3].

Es de apreciar que aquí define el "ahorro" específicamente en términos de ingresos y gastos *monetarios*. En sus definiciones de la *General Theory*, sin embargo, no se menciona el dinero explícitamente, ni al definir el ahorro ni al definir la inversión. Declara en efecto Keynes, al definir la inversión en la *General Theory:* "La inversión, así definida, incluye por consiguiente el incremento de equipo capital, consista este en capital fijo, en capital circulante o en capital líquido" (pág. 75). Y añade entonces: "Las significativas diferencias de definición... se deben al hecho de excluir de la inversión una o más de estas categorías" (pág. 75.)

Por consiguiente, la definición de Keynes de inversión citada en la *General Theory* incluye el "capital líquido", por el que parece querer significar dinero y valores. Pero, ciertamente solo añade confusión el denominar caja, por ejemplo, a una parte del "equipo capital". Esto confunde al propio Keynes más adelante.

Volvamos al empleo que hace de los términos *ahorro e inversión*, y a la teoría que construye en torno a ese empleo, en su *Treatise on Money*. Allí explica Keynes todo el ciclo del crédito en términos del "ahorro yendo por delante de la inversión o viceversa" (I, 178). "En mi teoría —escribe—, un gran volumen de ahorro que *no* conduzca a un correspondiente volumen grande de inversión (no uno que sí conduzca) es lo que constituye la raíz del problema"[4].

Cien páginas más adelante, es incluso más explícito: "No es sorprendente que a menudo Ahorro e Inversión no vayan a la par. En primer lugar—como ya hemos indicado—las decisiones que determinan el ahorro y la inversión, respectivamente, son tomadas por dos grupos diferentes de gente, influídos por diferentes series de motivos y que no se prestan demasiada atención entre sí"[5]. Y añade en el mismo párrafo: "Realmente, no cabe una previsión destinada a igualar ahorro e inversión, a menos que equella sea ejercida por el sistema bancario." Y al final del capítulo da a entender al lector que esta diferencia describe en efecto "el génesis y la historia del ciclo del crédito"[6].

La distinción entre "ahorro" e "inversión" es, si cabe, descrita de forma más aguda aún en el capítulo 12 del *Treatise on Money*:

> Este "ahorro" se refiere a unidades de dinero y es la suma de las diferencias entre los ingresos monetarios de los individuos y su gasto monetario en consumo para el período, y la inversión se refiere a unidades de mercancías. Este capítulo tiene por objeto ilustrar más la significación de la diferencia entre estas dos cosas.

---

[3] *A Treatise on Money* (Nueva York: Harcourt-Brace, 1931), I, 126.
[4] *Ibíd.*, I, 179.
[5] *Ibíd.*, I, 279.
[6] *Ibíd.*, I, 291.

Ahorro es el acto del consumidor individual y consiste en el acto negativo de abstenerse de gastar en consumo la totalidad de su ingreso durante el período.

Inversión, por otra parte, es el acto del empresario, cuya función es adoptar las decisiones que determinan el volumen de producción no disponible, y consiste en el acto positivo de iniciar o mantener algún proceso de producción o de mantener existencias de mercancías. Se mide por el incremento de riqueza, en forma de capital fijo, capital circulante o capital líquido (I, 172).

Resulta significativo que aunque Keynes define aquí el "ahorro" explícitamente en términos de "unidades de dinero", y la inversión explícitamente también en términos de "unidades de mercancías", luego introduce subrepticiamente (o distraídamente) el elemento dinero en la "inversión" bajo el término "capital líquido".

¡Apenas sorprende que él mismo encontrara luego todo el asunto muy confuso! Puede señalarse aquí que, en la *General Theory*, Keynes utiliza constantemente la palabra "ingreso", sin especificar o distinguir entre ingreso real e ingreso monetario. Esto conduce a una confusión constante. Y, como veremos, cuando nosotros sí distinguimos continua y claramente entre ingreso real e ingreso monetario, las especiosas teorías de Keynes comienzan a desvanecerse. Su "sistema" necesita de esta ambigüedad y confusión.

3. EL AHORRO, EN EL PAPEL DE VILLANO

Se apreciará también que, en los propios términos de sus definiciones en el *Treatise on Money*, Keynes se las ingenia para despreciar el ahorro, mientras ensalza la inversión. La verdad es que el ahorro ha sido siempre el villano en el melodrama keynesiano. Retrocediendo incluso hasta *The Economic Consequences of the Peace* (1920), el primer libro que Keynes puso en conocimiento del mundo, encontramos pasajes como este:

Los ferrocarriles de todo el mundo que [el siglo XIX] construyó como un monumento a la posteridad fueron, no menos que las Pirámides de Egipto, el trabajo de una mano de obra que no era libre para consumir en goce inmediato el equivalente total de sus esfuerzos.

Así, este notable sistema dependió para su desarrollo de una doble burla o engaño. Por una parte, las clases trabajadoras aceptaron por ignorancia o por impotencia, o fueron forzadas, persuadidas, o aduladas por la costumbre, por el ascenso general, por la autoridad y por el orden bien establecido de la sociedad, a aceptar una situación en la que solo podían considerar como propia una parte muy pequeña del pastel que ellos, la Naturaleza y los capitalistas estaban produciendo en cooperación. Y, por otra parte, a las clases capitalistas se les permitió considerar como suya la mejor parte del pastel, y fueron teóricamente libres para consumirla, con la tácita condición básica de que en la práctica consumieran muy poco de ella. El deber de "ahorrar" se convirtió casi completamente en virtud, y el crecimiento del pastel en objetivo de verdadera religión. En torno al no consumo de pastel se desarrollaron todos aquellos

instintos del puritanismo que, en otras edades, se ha retirado del mundo y ha olvidado las artes de la producción, así como las del disfrute. Y así el pastel creció, pero no se trató de averiguar muy claramente con qué fin. Los individuos eran exhortados no tanto a privarse como a posponer y a cultivar los placeres de la seguridad y de la previsión. El ahorro era para la vejez o para los hijos; pero esto era solo en teoría: la virtud del pastel consistía en que nunca sería consumido, ni por la generación de entonces ni por la venidera (págs. 19-20).

Este es un ejemplo típico del estilo de sátira y de prosa de la Escuela de Bloomsbury (de la cual Keynes fue un miembro destacado junto con Lytton Strachey), pero no puede ser tomado seriamente como economía. Su fin principal era evidentemente el de *épater la bourgeois*; ilustra la frivolidad y la irresponsabilidad tan recurrentes en la obra de Keynes. Es evidentemente absurdo, p. ej., decir que el trabajo "no era libre para consumir en goce inmediato el equivalente total de sus esfuerzos". Eran los *capitalistas* los que ahorraban; los trabajadores ahorraban solo en la medida en que sus ingresos se lo permitían y su propia prudencia voluntaria se lo prescribía. Entonces, como ahora, el trabajo recibía el monto total de su contribución marginal al valor del producto. No hubo "burla" ni "engaño". Como resultado de ese ahorro, el tamaño del "pastel", es cierto, crecía prácticamente cada año. Pero también prácticamente se *consumía* más "pastel" cada año.

En mi *Economics In One Lesson* [7] he intentado ilustrar lo que ocurría. Como resultado del ahorro y de la inversión anuales, la producción total anual aumentaba cada año. Prescindiendo de las irregularidades causadas por las fluctuaciones a corto plazo, y suponiendo, en aras de la simplificación, un incremento anual de la producción del 2,5 por 100, el panorama que conseguiríamos para un período de once años, por ejemplo, sería algo así, en números índices:

AÑO	Producción total	Bienes de consumo producidos	Bienes de capital producidos
Primero	100	80	20 *
Segundo	102,5	82	20,5
Tercero	105	84	21
Cuarto	107,5	86	21,5
Quinto	110	88	22
Sexto	112,5	90	22,5
Séptimo	115	92	23
Octavo	117,5	94	23,5
Noveno	120	96	24
Décimo	122,5	98	24,5
Undécimo	125	100	25

* Esto, naturalmente, suponiendo que el proceso de ahorro e inversión estaba iniciado ya a este mismo ritmo.

[7] (Nueva York: Harper, 1946), pág. 198.

Lo que intenté ilustrar con este cuadro es que la producción total aumentó cada año *a causa del ahorro*, y que no hubiera aumentado sin él. El ahorro se utilizaba año tras año en aumentar la cantidad o mejorar la calidad de la maquinaria existente y demás equipo capital, y aumentar así la producción de bienes. Cada año el "pastel" se hacía mayor. Cada año, es cierto, no se consumía todo el "pastel" producido. Pero no había una limitación irracional o acumulativa del consumo, porque, de hecho, cada año era mayor el pastel consumido; hasta que, al final del año undécimo de nuestro ejemplo, el pastel anual de los consumidores por sí solo era igual al conjunto de los pasteles de consumidores y productores del primer año. Además, el equipo capital, la capacidad de producir bienes, era un 25 por 100 mayor que en el primer año. (Mi ejemplo, desde luego, suponía la igualdad e identidad a largo plazo de ahorro e inversión.)

Ahora bien: es un hecho bien conocido que en el siglo XIX, del que aquí se burla Keynes, no solo hubo un ahorro continuo y un tremendo incremento del equipo capital, sino un aumento enorme de población y una constante elevación del nivel de vida de aquella población. De hecho, el propio Keynes, en el párrafo siguiente de *Economic Consequences*, se retractó completamente. Sencillamente, se estaba divirtiendo. Pero el problema es saber, incluso en su *Treatise on Money* y en su *General Theory*, cuándo se está simplemente divirtiendo y cuándo escribe realmente en serio. Sospecho que él mismo, a veces, está un poco confuso sobre este punto.

Benjamín M. Anderson ha sugerido que toda la confusión de Keynes acerca de los conceptos de ahorro e inversión en la *General Theory* podría interpretarse como debida a un esfuerzo

> por gastar una broma traviesa a los keynesianos. Había conseguido excitarlos con sus escritos anteriores acerca de la relación entre ahorro e inversión. Entonces en su *General Theory* propone la doctrina de que el ahorro es siempre igual a la inversión. Esto hace que la teología sea para el devoto seguidor más difícil de entender, y exige, además, un milagro por medio del cual pueda abolirse el factor perturbador del crédito bancario [8].

Keynes ha proporcionado a sus seguidores, ciertamente, una buena cantidad de dificultades y molestias. Alvin H. Hansen, en su *Guide to Keynes*, intenta audazmente salvar a Keynes de sí mismo:

"Surgió un foco de confusión por no haber conseguido sus críticos darse cuenta de que, aunque inversión y ahorro son siempre *igua-*

---

[8] *Economics and the Public Welfare* (Nueva York: Van Nostrand, 1949), páginas 398-99. Frank H. Knight expresó también incluso dudas más amplias acerca de la seriedad de Keynes en la *General Theory:* "Yo por lo menos no puedo tomar en serio esta nueva y revolucionaria teoría del equilibrio, y dudo que el propio Keynes lo haga realmente." *The Canadian Journal of Economics and Political Science*, febrero de 1937, pág. 121.

les, no siempre están en equilibrio. Todo esto habría podido evitarse si Keynes hubiera puesto en claro desde el principio que la igualdad de ahoro e inversión no significa que estén necesariamente en equilibrio" (pág. 59).

Pueden ser iguales, aunque no estén en equilibrio, continúa sugiriendo Hansen, si hay un "retraso" o un "ajuste retardado" de algún género. Me confieso incapaz de seguir este argumento. Paréceme que se contradice a sí mismo; pues parece suponer que ahorro e inversión no son *siempre* iguales a causa de un "retraso" en el "ajuste".

Paul A. Samuelson trata también de salvar a Keynes de sí mismo haciendo la sugerencia de que "el *intento* de ahorrar puede reducir el ingreso y el ahorro efectivamente *realizado*". Por otra parte, "un aumento neto y autónomo de la inversión de las obligaciones extranjeras, del gasto gubernamental, del consumo, dará lugar a un ingreso más alto, superior a sí mismo", etc., etc. [9]

No sé hasta que punto es intencional y hasta qué punto no lo es, cuando Samuelson sugiere que las oscuridades y contradicciones de la *General Theory* son una dificultad para los *anti-keynesianos* más bien que para los keynesianos. Pero lo cierto es que—ya lo he citado anteriormente—él escribe lo siguiente: "Es un libro oscuro, de forma que los posibles antikeynesianos deben imaginar su propia posición considerablemente en el aire, a menos que estén dispuestos a realizar un gran esfuerzo y corran el riesgo de desviarse en el intento."

4. Paradojas keynesianas

Como veremos ahora, sin embargo, el escape que sugiere Samuelson en relación con el dilema keynesiano ahorro-inversión se corresponde muy de cerca con la salida que el propio Keynes intenta tomar. Pero esta solamente conduce a Keynes a más confusiones y contradicciones. En realidad, hay tantas de estas, que resultaría aburrido e inútil intentar poner de manifiesto más de unas pocas.

Keynes sostiene a veces, como hemos visto, que el ahorro y la inversión son no solo siempre iguales, sino "simplemente aspectos diferentes de la misma cosa". Sin embargo, aún se aferra a su vieja costumbre de deplorar el ahorro y aprobar la inversión. Así se ve en el caso de sostener que el ahorro *reduce* el ingreso, y la inversión lo *acrecienta*, ¡aunque "son necesariamente iguales en volumen" y "simplemente aspectos diferentes de la misma cosa"! (pág. 74).

A partir de aquí, me resulta imposible seguir sus distinciones, oscilaciones, reservas y contradicciones. En una larga sección (págs. 81-85) se nos dice: "la preponderancia de la idea de que ahorro e inversión, considerados en su recto sentido, pueden diferir entre sí, solo puede explicarse,

[9] SEYMOUR E. HARRIS (ed.): *The New Economics*, pág. 159.

en mi opinión, por una ilusión óptica..." (pág. 81). A continuación sigue una larga explicación de la "doble" naturaleza de la relación de un depositante individual con su banco. Entonces, "el novedoso punto de vista de que puede haber ahorro sin inversión o inversión sin un ahorro genuino" (pág. 83) se describe como erróneo: "El error radica en recurrir a la especiosa deducción de que cuando un individuo ahorra, incrementará la inversión total por una cantidad igual. Es cierto que cuando un individuo ahorra, aumenta su propia riqueza. Pero la conclusión de que también incrementa la riqueza global no toma en consideración la posibilidad de que un acto de ahorro individual influya a su vez sobre el ahorro de algún otro y, por tanto, sobre la riqueza de este último" (páginas 83-84). De aquí se sigue de alguna forma que es "imposible que todos los individuos ahorren simultáneamente cualquier suma dada. Todo intento de esta naturaleza de ahorrar más reduciendo el consumo afectará a los ingresos de tal forma que se anule a sí mismo" (pág. 84).

En suma, parece que hemos de entender que, si bien el ahorro y la inversión son "necesariamente iguales" y "simplemente aspectos diferentes de la misma cosa", ¡el ahorro *reduce* el empleo y los ingresos, y la inversión los *aumenta*!

Hay todavía otra paradoja keynesiana acerca del ahorro (aunque es "necesariamente igual" a la inversión, y son "simplemente aspectos diferentes de la misma cosa"):

> Aunque un individuo cuyas transacciones sean pequeñas en relación con el mercado puede pasar por alto el hecho de que la demanda no sea una operación unilateral, no tiene sentido pasarlo por alto cuando se trata de la demanda global. Esta es la diferencia vital entre la teoría de la conducta económica del conjunto y la teoría de la conducta económica de la unidad individual, en la que suponemos que las variaciones en la demanda del propio individuo no afectan a su ingreso (pág. 85).

La única forma de que podamos encontrar algún sentido en todo este confuso pasaje es suponer que, cuando Keynes emplea la palabra "ahorro", piensa simplemente en el acto negativo de no comprar bienes de consumo; mientras que, cuando utiliza la palabra "inversión", piensa en el acto positivo de comprar bienes de capital. Y cae en este error primario porque olvida su propia insistencia anterior en que "ahorro" e "inversión" son "necesariamente iguales" y "simplemente aspectos diferentes de la misma cosa". Está pensando, de hecho, en cada caso, en un solo lado de la operación: El "ahorro" se iguala simplemente con el acto negativo de no comprar bienes de consumo; la "inversión" se iguala simplemente con el acto positivo de comparar o hacer bienes de capital. ¡Sin embargo, estos dos actos son partes del mismo acto! El primero es necesario para el segundo. Algo análogo sucede en el terreno de los bienes de consumo por separado. Supongamos que cambian los gustos de un hombre, y que este pasa de la gallina al cordero. No vamos a repren-

derle en un momento determinado por perjudicar a los avicultores y a elogiarlo a continuación por ayudar a los criadores de ovejas. Simplemente reconocemos que su poder de compra ha tomado una dirección en lugar de otra, y que si no hubiera dejado de adquirir gallina no habría tenido el dinero necesario para comprar cordero. A menos que un hombre se abstenga de gastar todo su dinero en bienes de consumo (esto es, a menos que ahorre), no tendrá fondos para comprar bienes de inversión.

Si se me permite anticipar aquí mis propios argumentos y conclusiones, diré que no puede haber un determinado volumen de inversión real neta en una comunidad sin un volumen igual de ahorro real neto. Cuando hablamos en términos reales, no solo el ahorro (neto) y la inversión (neta) son iguales, sino que el ahorro *es* inversión. Sin embargo, cuando hablamos en términos monetarios, el problema es más complicado. En términos monetarios, el ahorro de hoy no es necesariamente la inversión de mañana, ni la inversión de hoy es necesariamente el ahorro de ayer; pero esto es porque en el ínterin ha podido contraerse o expandirse la oferta de dinero.

Volvamos al razonamiento de Keynes. El propio Keynes se ha enredado en la ingenua y unilateral interpretación de los dos términos, ahorro e inversión, en que tan a menudo cae el hombre de la calle cuando habla de problemas económicos. Esta opinión nuestra se confirma un tanto cuando Keynes escribe:

> En conjunto, el excedente del ingreso sobre el consumo, al que llamamos ahorro, no puede diferir de la adición al equipo capital, a la que denominamos inversión... El ahorro, de hecho, es un mero residuo. *Las decisiones de consumir y las decisiones de invertir determinan conjuntamente los ingresos.* (Las itálicas son mías, pág. 64.)

Por qué el ahorro ha de ser un "mero residuo" (sea lo que fuere lo que esto signifique) es algo que yo no sé decir. Pero la frase que he puesto en cursiva revela lo oculto del pensamiento de Keynes. No es la *producción* lo que determina el ingreso; no es el *trabajo* lo que determina el ingreso; ¡son las decisiones de consumir y las decisiones de invertir"!

Es difícil imaginar a Robinsón Crusoe como keynesiano, pero si lo hubiera sido cuando regresó a Inglaterra, y los informadores le hubieran entrevistado en el muelle, la conversación podría haber discurrido así:

"—¿Cómo da usted razón de sus grandes ingresos cuando estaba en la isla?—pudieron preguntarle los informadores.

"—Muy sencillo—habría contestado Crusoe—. Decidí consumir una enormidad, y lo que no consumí decidí invertirlo; y como resultado, naturalmente, mis ingresos crecieron y crecieron.

"—¿No estuvo determinado su ingreso por lo que usted produjo? —pudo preguntarle un perplejo informador.

"—¿Producir? ¿Trabajar?—habría respondido Robinsón Crusoe Keynes—. ¡Qué disparate! ¡Todo eso lo hemos modificado!"

En realidad, lo que tenemos en esta frase ("Las decisiones de consumir y las decisiones de invertir determinan conjuntamente los ingresos") es un ejemplo típico de la inveterada costumbre de Keynes de describir la causalidad no solo desde un punto de vista arbitrario sino inverso. Es cierto, por supuesto, que en la vida económica causa y efecto son continuos e incesantemente recurrentes, como en la cadena de la vida. Esto es como la verdad expresada paradójicamente en la definición de Samuel Butler: "Una gallina es solamente la forma de que un huevo haga otro huevo." Ahora bien: esta afirmación no es falsa, fiolosóficamente hablando, pero es confusa para el sentido común. Para fines prácticos (por ejemplo, para un avicultor o para alguien interesado en negocios de huevos), es más útil enfocar la cuestión desde el punto de vista de la gallina. Así, si el método keynesiano de tratar el consumo como "causa" de producción y de ingreso no puede decirse que sea enteramente erróneo, ciertamente induce a error, y de hecho es desastroso como premisa principal para un policía estatal. El punto de vista ortodoxo, y quizá insípido, de que el trabajo y la producción son la causa primaria del ingreso y hacen posible el consumo, resultará más útil a largo plazo, y es mucho menos probable que conduzca al supuesto embriagador de que la prosperidad y el pleno empleo pueden hacerse perpetuos a través del gasto estatal y de la máquina de imprimir.

5. ¿ES POSIBLE IMPRIMIR EL AHORRO?

Antes de abandonar este tema, quizá sea útil explorar un poco más las posibles fuentes de las confusiones de Keynes. El nos ha dicho que "ahorro" e "inversión" son "necesariamente iguales en volumen, siendo, para la comunidad en conjunto, simplemente aspectos diferentes de la misma cosa" (pág. 74). Once páginas después nos dice que ciertas proposiciones "se deducen simplemente del hecho de que no puede haber un comprador sin un vendedor, ni un vendedor sin un comprador" (pág. 85).

Esto es un axioma. Sin embargo, hace bien Keynes en declararlo explícitamente, pues es sorprendente lo a menudo que es olvidado por economistas, periodistas y hombres "prácticos". En un día en que la Bolsa ha experimentado un alza desacostumbrada, se verán titulares así: "2.000.000 de acciones compradas." Cuando tiene lugar una baja inesperada, es probable que los titulares digan, por el contrario, "3.000.000 de acciones vendidas". Sin embargo, en el primer caso 2.000.000 de acciones han tenido que ser vendidas, y en el segundo, 3.000.000 de acciones han tenido que ser compradas. En el primer caso la atención pública fue retenida por el *alza* en la *compra*, mientras que en el segundo fue por la *baja* en la *venta.* La diferencia no está, como los periodistas a menudo dan a entender o expresamente dicen, de forma despreocupada

o insensata, en que en el primer caso hubo "más compra que venta", o en el segundo "más venta que compra". En ambos casos compra y venta *hubieron de ser iguales*. Sin duda hubo diferencia en la *urgencia* de la compra y de la venta. Poniendo la cuestión en forma distinta y más general, hubo una variación en la *valoración* que *ambos*, compradores y vendedores, atribuyeron a las acciones. Un mercado al alza, en otras palabras, es un signo no solo de que los compradores quieren pujar más que el día anterior, sino que los vendedores insisten en conseguir más. La viceversa es cierta en relación con un mercado a la baja.

Si suponemos que, en la *General Theory*, Keynes intenta aplicar la analogía de la venta y la compra al ahorro y la inversión (siendo el "ahorrador" quien se desprende de caja, y el "inversionista" el que la pide prestada o la utiliza para comprar materias primas o equipo capital), nos tropezamos con ciertas dificultades. En primer lugar, el "ahorrador" y el "inversionista", en estas definiciones, *pueden a menudo ser la misma persona*. Esto no es así (excepto quizá ocasionalmente para ciertos propósitos técnicos de contabilidad) para el "comprador" y el "vendedor". Puede a menudo ser difícil incluso para un empresario individual, cuando utiliza parte de su ingreso neto, materias primas o equipo capital adicionales, *distinguir* entre su "ahorro" y su "inversión". Ambos forman parte del mismo acto. *Son* el mismo acto. Porque no puede comprar las materias primas a menos que tenga el dinero para comprarlas; y si en efecto las compra, no dispone ya de ese dinero para comprar bienes para su propio consumo.

Pero obtenemos muy poca ayuda de Keynes, incluso en su *Treatise on Money*, para saber de un modo preciso dónde trazar la línea divisoria entre "ahorro" e "inversión". Si el lector vuelve atrás, a la página 84, p. ej., y a la cita que allí hace del capítulo 12 del *Treatise on Money*, encontrará que las respectivas definiciones son a la vez nebulosas y oblicuas. El ahorro, se nos dice, "es el acto del consumidor individual", mientras que la inversión "es el acto del empresario".

Ahora bien: uno debe suponer que la definición de un acto ha de estar expresada exclusivamente en función del acto mismo, sin la introducción improcedente de *quién lo realiza*. Cuando un "consumidor individual" ahorra, parece que hemos de entender que, simplemente, se abstiene "negativamente" de gastar. Sin embargo, debiera ser evidente que también, por necesidad, invierte en *caja* o en *depósitos bancarios*.

Cuando un empresario "invierte", realiza, según Keynes, algo "positivo", incluso si solo engrosa su "capital líquido", es decir, ¡hace precisamente lo mismo que el perverso consumidor, que simplemente se abstiene de gastar todo su ingreso!

Es imposible encontrar sentido en las definiciones keynesianas. Pero, a pesar de las propias confusiones de Keynes, persistamos en su analogía, aparentemente muy de su gusto, entre la relación de ahorro e inversión y la de compra y venta. Si comprar y vender son simplemente dos aspectos

del mismo acto, entonces es evidentemente tonto tratar la compra como algo virtuoso y la venta como algo malvado. Y no es menos tonto tratar la inversión como virtuosa y como pecaminoso el ahorro; o argumentar, como lo hace Keynes, que el "ahorro" *reduce* el ingreso y el empleo, mientras que la "inversión" los *eleva.*

Si todo el mundo *tratara* de vender algo y no lo comprara nadie, sencillamente no habría ventas. Si repentinamente se diera una mayor *urgencia* para vender que para comprar, el resultado práctico sería o bien un volumen *no reducido* de ventas *a precios más bajos*, o un volumen de ventas un tanto reducido y a precios más bajos, dependiendo de la relativa voluntad de comprar y de otros factores.

Algo semejante ocurre con el ahorro y la inversión. Cuando hay una mayor *urgencia* relativa por "ahorrar" que por "invertir", entonces el volumen de ahorro y de inversión puede ser menor que anteriormente. En cualquier caso los *tipos de interés* tenderán a bajar. Pero de aquí no se sigue que la disminución de la urgencia por invertir (en todo lo que no sea caja o títulos a corto plazo) sea maligna, o que en sí misma sea la causa básica del paro y la depresión. Es mucho más provechoso preguntarse *qué es lo que ha causado* esa menor urgencia por invertir.

Pero nos estamos adelantando con relación al punto presente, que tiene que ver principalmente con el concepto y la definición, respectivamente, de "ahorro" e "inversión". ¿Cuáles *son* las más útiles definiciones de ahorro e inversión, respectivamente?

La respuesta dependerá en gran medida del problema en particular que estemos tratando de aclarar o de resolver. En ciertos contextos no habrá necesidad de distinguir entre ellos: podremos tratarlos como términos intercambiables que signifiquen la misma cosa. (Esto es lo que *realmente* hace Keynes en ciertas partes de la *General Theory*. "Ahorro" e "inversión" son iguales allí no por una especie de milagro continuo, ¡sino porque son definidos de tal forma que signifiquen la misma cosa!) En otros contextos, puede ser útil tratar el ahorro refiriéndose solo a la caja, y la inversión con referencia a las mercancías. Incluso en otros contextos, más importante que la distinción entre "ahorro" e "inversión" será la distinción entre ahorros monetarios y ahorros reales, entre inversión monetaria e inversión real [10].

Como veremos, solo raras veces y por casualidad hace Keynes estas últimas distinciones. Por el contrario, a menudo se esfuerza denodadamente por prescindir de ellas. Los "ahorros" que resultan simplemente de un mayor crédito bancario (o, lo que es lo mismo, de la simple emisión de más cantidad de billetes), sostiene él, "son exactamente tan genuinos como cualquier otro ahorro" (pág. 83).

---

[10] Y quizá más importante que cualquiera de estas, porque descubre la forma de liberarse de las confusiones y contradicciones keynesianas en este punto, es la distinción entre ahorros *anteriores* e inversión *posterior*. Pero diferiremos este análisis hasta el capítulo XVI.

Por supuesto, si ello fuera así, nunca existiría para una comunidad el problema de conseguir suficiente ahorro. ¡Simplemente podría *imprimirlo*!

No es difícil comprender *por qué* Keynes rechaza "el novedoso punto de vista de que puede haber... inversión sin un ahorro *genuino*" (pág. 83). Porque este "novedoso" punto de vista (convenientemente interpretado) pone en evidencia todos los trucos de naipes de Keynes en torno al "pleno empleo".

He dicho que podemos utilizar legítimamente "ahorro" e "inversión" con significados diferentes en distintos contextos. Sin embargo, hemos de tener cuidado, naturalmente, de que nuestros significados sean siempre inequívocos, y explícitas nuestras definiciones. Ante todo, no debemos variar los significados o las definiciones sin advertirlo explícitamente en el curso del tratamiento de un problema determinado.

CAPITULO IX

"LA PROPENSION A CONSUMIR": I

1. Digresión sobre economía matemática

Al llegar en la *General Theory* a los dos capítulos sobre "La propensión a consumir", nos encontramos agrandadas todas nuestras dificultades anteriores: 1) un vocabulario técnico especializado y autoacuñado para cubrir complejos conceptos (a los que, sin embargo, no se ajusta nunca de forma consistente); 2) exposiciones poco exactas, incomprobadas, incomprobables, o sin sentido; 3) una confusión o mixtificación constante de causa y efecto; y 4) la misma aversión o mofa a todo lo que se parezca a austeridad individual, prudencia o previsión, aversión que era ya evidente 16 años antes en *The Economic Consequences of the Peace.*

En resumen, Keynes no descubrió de repente en la *General Theory* que las virtudes económicas tradicionales eran realmente vicios y *viceversa*; prácticamente, él había pensado siempre así. Todo lo que consiguió fue una nueva racionalización de su antigua inclinación.

> El objeto final de nuestro análisis [comienza] es descubrir lo que determina el volumen de empleo. Ya hemos establecido la conclusión preliminar de que el volumen de empleo viene determinado por el punto de intersección de la función de oferta global con la función de demanda global (pág. 89).

Aquí nos encontramos con dos especiales términos técnicos keynesianos, de forma que volviendo atrás recordaremos lo que significan. En la página 25 encontramos esta pretendida definición:

> Sea Z el precio de la oferta global de la producción procedente del empleo de N hombres, siendo $Z = \Phi(N)$ la relación entre Z y N, que puede denominarse *función de oferta global.* De modo análogo, sean D los ingresos que los empresarios esperan recibir del empleo de N hombres, siendo $D = \Phi(N)$ la relación entre D y N, que puede ser denominada *función de demanda global.*

He ahí no tanto dos definiciones como dos ecuaciones matemáticas, cada una de las cuales expresa una compleja relación. Si el volumen de empleo está determinado por el *punto de intersección* de la "función de demanda global" con la "función de oferta global", entonces el volumen de empleo depende de la relación entre dos complejas relaciones. Ya esto debiera ser suficientemente difícil de tener en cuenta; pero

nuestras dificultades no han hecho más que empezar. Porque si de nuevo volvemos a las "definiciones" keynesianas de la página 25, encontramos que, mientras la función de oferta global depende de la relación entre dos *realidades* (precio de oferta y número de hombres empleados), la función de demanda global depende de la relación entre una *expectativa* (de ingresos) y una realidad (número de hombres empleados). La mayoría de los hombres con lógica o de los matemáticos estarían sin duda de acuerdo en que es posible relacionar por medio de una ecuación unas realidades con otras, y unas expectativas con otras. Pero dudo que muchos estuvieran de acuerdo en que sea posible mezclar expectativas y realidades en el mismo puchero matemático, o que las ecuaciones resultantes puedan tener algún valor o significado preciso.

Y si una ecuación matemática no es precisa, es peor que inútil, es un fraude. Da a nuestros resultados una precisión meramente falsa. Proporciona una ilusión de conocimiento en lugar de una sencilla confesión de ignorancia, vaguedad o incertidumbre, que es el principio de la sabiduría.

Parece deseable una breve digresión en este punto, no ya simplemente sobre la economía matemática de Keynes, sino sobre la economía matemática en general. Suele decirse en defensa de la conomía matemática (p. ej., por el padre de Keynes, John Neville Keynes, en *The Scope and Method of Political Economy*) que "las premisas numéricas exactas... no son siempre esenciales para el empleo de métodos matemáticos" (pág. 27). En otras palabras, los métodos matemáticos pueden todavía ser útiles en economía aun cuando no se refieran a magnitudes conocidas o incluso determinables, y son un medio de aclarar relaciones meramente hipotéticas.

Francis Edgeworth, p. ej., en su *Mathematical Psychics* (1881), escribe:

> Es preciso darse cuenta de que el razonamiento matemático no está limitado, como se supone corrientemente, a las materias en que pueden obtenerse datos numéricos. Allí donde existan datos que aunque no sean *numéricos* sean *cuantitativos*—por ejemplo, cuando una magnitud es *mayor* o *menor* que otra, *aumenta* o *disminuye*, es *positiva* o *negativa*, un *máximo* o un *mínimo*—, allí el razonamiento matemático es posible, y puede ser indispensable. Para valernos de un ejemplo trivial: *a* es mayor que *b*, y *b* es mayor que *c*; por consiguiente, *a* es mayor que *c*. Aquí tenemos un razonamiento matemático aplicable a magnitudes que pueden no ser susceptibles de valoración matemática [1].

Sin duda, todo esto es cierto. Pero los economistas matemáticos que se expresan así tienden luego a olvidar que de una ecuación o serie de ecuaciones meramente hipotéticas no pueden sacar nunca otra cosa que una conclusión meramente hipotética. Como señala Whitehead: "La con-

[1] Véanse págs. 1-9 y 83-93.

clusión de cualquier argumento no puede ser más cierta que los supuestos de que aquel parte"[2]. Si los matemáticos no pueden, de una forma o de otra, determinar los valores matemáticos de sus x y de sus y, sus ecuaciones carecen de utilidad para la economía aplicada o aplicable. Ahora bien: la *General Theory* de Keynes declara abiertamente ser aplicable a situaciones reales; en efecto, él declara constantemente que la aplica a situaciones reales.

Pero podemos ir mucho más lejos en nuestra crítica. Incluso una ecuación simplemente hipotética puede ser peor que inútil, si no solo no hay evidencia inicial de que la relación establecida es cierta, sino que de hecho no hay forma de determinar si es cierta. Una exposición matemática, para ser científicamente útil, debe como una exposición verbal, ser al menos *comprobable*, incluso aunque no esté comprobada. Si digo, por ejemplo (y no estoy simplemente bromeando), que el amor de Juan por Alicia varía según una relación exacta y determinada con el amor de María por Juan, tendría que poder demostrar que ello es así. Pero no demuestro mi afirmación—de hecho, no la hago un ápice más valiosa o "científica—si escribo solemnemente: sea X igual al amor de María por Juan, e Y igual al amor de Juan por Alicia; entonces,

$$Y = f\ (X),$$

y a partir de aquí continúo triunfalmente.

Sin embargo, este es el tipo de afirmaciones que constantemente hacen los economistas matemáticos, y especialmente Keynes. El modelo fue establecido por Agustín Cournot en su *Récherches sur les principes mathématiques de la théorie des richesses,* publicada hace más de un siglo, en 1838. "Admitamos, por consiguiente, que las ventas o la demanda anual D es, para cada artículo, una función particular $F(p)$ del precio p de tal artículo." Y más adelante explicaba cómo "puede construirse una curva para representar la función en cuestión". Fue a partir de aquí como se desarrollaron más tarde las famosas curvas de oferta y demanda de Marshall y el inmenso y desconcertante cuerpo de la economía matemática de hoy.

No obstante, no existe prueba de ningún género de que incluso la más elemental de estas ecuaciones económicas funcionales represente un hecho del mundo real. No hay pruebas de que la demanda sea "una función particular" del precio de un artículo determinado. Podemos, naturalmente, *suponer* tal relación. Podemos trazar una *hipotética* "curva de demanda", y deducir de ella una *hipotética* "relación funcional" entre demanda y precio. Podemos entonces indicar que, de acuerdo con nuestra hipotética curva y nuestra hipotética tabla, cuando el precio hipotético de nuestra hipotética mercancía sea x, la cantidad demandada

---

[2] A. N. WHITEHEAD: *An Introduction to Mathematics* (Nueva York: Henry Holt, 1911), pág. 27.

será y; que cuando el precio sea x_1, la cantidad demandada será y_1; que cuando el precio sea x_2, la cantidad demandada será y_2, etc. En resumen, podemos afirmar que una hipotética relación general implica unas relaciones específicas hipotéticas.

¿Pero cuál será el *uso* práctico de todas estas deducciones? ¿Hay alguna forma en la que podamos aplicarlas al mundo real?

Cuando nos formulemos esas preguntas encontraremos que nuestras ecuaciones matemáticas son realmente de muy poca utilidad, porque nunca podemos saber si nuestra hipotética curva de demanda corresponde a alguna curva de demanda *real*. Nuestra ecuación es solo útil en el supuesto completamente irreal de que de hecho podamos saber cuál será la relación entre la cantidad demandada y el precio en cada punto a lo largo de la curva. Nuestra ecuación es válida—y esto es aún más irreal—solo para *un* "estado de demanda", del que no se puede suponer que exista durante más de un instante de tiempo. Nunca podemos decir si una variación real de precio (p. ej., entre el precio de cierre del trigo de hoy y el precio de cierre del trigo de ayer) es el resultado de una variación en el estado de la demanda (o "curva de demanda").

En resumen, podemos trazar todas las bonitas curvas de oferta y demanda que nos plazcan, y cruzarlas en los puntos que más nos gusten. Podemos así ayudar a aclarar ideas a los estudiantes noveles y aun a nosotros mismos. Pero constantemente corremos el riesgo de engañarnos con nuestros propios diagramas, de darnos a nosotros mismos la ilusión de que conocemos lo que realmente no conocemos. Porque estas curvas de oferta y demanda son meramente *analogías, metáforas, ayudas visuales del pensamiento*, que no debieran nunca confundirse con la realidad.

De hecho, nunca sabemos realmente cuál es la actual "curva de demanda" o "tabla de demanda" de nada; solo podemos hacer conjeturas acerca de ella. La investigación histórica o las estadísticas del pasado (y todas las estadísticas describen fenómenos del *pasado*) pueden ayudar a los empresarios a hacer esas conjeturas y a reducir su margen de error. Pero tales estadísticas no pueden nunca capacitar a los empresarios para *saber* ninguna relación futura entre precio y demanda, ni a los economistas para predecirla con confianza. Las curvas de oferta y demanda y las ecuaciones funcionales suponen que pueden conocerse un infinito número o una serie indefinidamente grande de relaciones *simultáneas*, e incluso *conocerse de antemano*. Pero, como dirían los físicos, esto no es un concepto operacional. Todo cuanto podemos saber es, por ejemplo, que en 1956 el precio medio del trigo fue P y que la oferta fue S, mientras que en 1957 el precio medio del trigo fue $P - P_1$ y la oferta fue $S + S_1$. Pero ¿fueron las curvas de demanda *exactamente las mismas* en 1956 y en 1957? ¿Fueron originadas las diferencias simplemente porque las curvas de oferta cruzaron a la misma curva de de-

manda en diferentes puntos? Esto no lo podemos saber nunca y los datos de mercado obtenibles no nos lo dirán nunca.

Tampoco mejoramos la situación, desde un punto de vista teórico o matemático, cuando, en vez de precios medios anuales, tomamos precios medios mensuales, semanales o diarios, o precios de hora en hora, o de minuto en minuto. En realidad, en los mercados especulativos organizados, *no* encontramos que cuando el precio de una mercancía o de una acción *se eleva*, la cantidad vendida invariablemente *desciende*, o que cuando el precio *disminuye*, la cantidad vendida invariablemente *aumenta*. A menudo, *tanto* el precio como la cantidad vendida se elevarán y *tanto* el precio como la cantidad vendida disminuirán. Una exposición típica a base de las curvas de oferta y demanda supone tácitamente, por ejemplo, que una curva de demanda permanece invariable, mientras que una curva de oferta se mueve hacia arriba y hacia abajo y la cruza en diferentes puntos, que determinan las variaciones de precios. Pero la verdad es que el nivel y la forma de la curva de oferta, y más particularmente de la curva de demanda, están variando constantemente *de hora en hora*. Si fuera realmente posible descubrirlas y reflejarlas en una película con movimiento, las veríamos retorcerse, vibrar y saltar de una manera tal como para desilusionar incluso al más pretencioso de los economistas matemáticos.

Las curvas estacionarias de oferta y demanda de los libros de texto, o las pocas alternativas que suelen mostrarse, son supuestos estáticos toscamente simplificados, y nunca debieran de tomarse por más que eso. El intento de poner la demanda y el precio en una ecuación funcional —y, lo que es aún peor, la creencia de que en la vida real podríamos descubrir una serie de valores numéricos reales a los que se aplicaría tal ecuación—es una quimera. Para decirlo de una vez más, un poco de economía matemática de cuando en cuando, o unos diagramas ocasionales, pueden ser útiles para aclarar o generalizar algunos conceptos económicos, para hacerlos más precisos, o para protegernos de algunos errores de los que de otra forma no nos apercibiríamos. Pero el grueso de la economía matemática de hoy es una manipulación de abstracciones hipotéticas que no tienen aplicación provechosa en el mundo real [3].

---

[3] Alfred Marshall, que influyó quizá más que ningún otro escritor en la popularización de la economía matemática, limitó prudentemente sus propias matemáticas e incluso sus diagramas a las notas de pie de página y a los apéndices, y prefirió presentar sus conclusiones en forma verbal.

Al comentar la *Mathematical Psychics*, de Edgeworth, en 1881, escribió una frase que ha demostrado ser profética con respecto a los acontecimientos actuales: "Será interesante, en particular, ver hasta qué punto consigue impedir que sus matemáticas le desplacen y le desconecten de los hechos reales de la economía."

En el prólogo a la primera edición (1890) de sus *Principles of Economics*, Marshall escribió: "La principal aplicación de las matemáticas puras en cuestiones económicas parece ser la de ayudar a una persona a anotar, para su propio

Realmente, Keynes no va un ápice más allá que Cournot al establecer sus propias "funciones" y sus propias fórmulas. De hecho, como veremos, retrocede. Sus ecuaciones no son simplemente incomprobadas o incomprobables; son inválidas o incluso inadmisibles.

Comencemos, a modo de ejemplo, por la función de demanda global. "Sean D—escribe Keynes—los ingresos que los empresarios esperan recibir del empleo de N hombres, siendo $D = f(N)$, la relación entre D y N, que puede ser denominada *función de demanda global*" (pág. 25).

Lo primero que a uno le preocupa acerca de esto (como ya he indicado anteriormente) es que, prácticamente, los empresarios nunca piensan o actúan en la forma que Keynes supone. Corrientemente, el empresario empieza por tratar de determinar cuál será su ingreso *neto* por producir una cierta cantidad de un cierto *producto* y venderlo a un cierto *precio*. Solo una vez hecha *esta* estimación es cuando de verdad decide cuántos hombres serán necesarios para obtener ese producto. Por otra parte, el número de hombres que emplee o retenga vendrá también determinado en gran medida por los *tipos de salario* que se vea obligado a pagar. En vez de pensar cuáles serán sus ingresos brutos como resultado de emplear tantos o cuántos hombres, decide el número de estos que tendrá que emplear (o cuántos puede *permitirse* contratar a un determinado tipo de salario), para obtener un cierto ingreso neto. (Su decisión vendrá también regida, por supuesto, por el volumen de capital de que dispone o que puede obtener prestado.)

Pero a un keynesiano no le está nunca permitido el mirar esta cuestión tal como un empresario lo hace. Bajo amenaza de excomunión, no se le permite ni siquiera entrever que el volumen de empleo pueda tener algo que ver con los tipos de salario. Que el paro pudiera ser primariamente el resultado de unos tipos de salario excesivos en relación con los precios o con la demanda de los productos, es la verdadera doctrina que Keynes comenzó a rechazar y ridiculizar.

---

uso, en forma rápida, breve y exacta, algunos de sus pensamientos... Pero cuando han de utilizarse muchos símbolos, resultan muy laboriosas... Parece dudoso que una persona gaste mucho tiempo en la lectura de largas versiones matemáticas de doctrinas económicas que no hayan sido hechas por ella misma."

El propio Keynes, en su ensayo biográfico sobre Marshall, y más aún en su ensayo sobre Edgeworth (*Essays in Biography*, 1933), expresó las más serias dudas acerca de la utilidad de las matemáticas puras en economía. Pero parece haber perdido completamente esas dudas en las confiadas ecuaciones que desparramó a través de la *General Theory*.

El más inflexible ataque "clásico" a la economía matemática se encuentra en J. E. CAIRNES: *The Character and Logical Method of Political Economy*, prólogo a la segunda edición, 1875. El ataque moderno más inflexible al método matemático en economía se encuentra en LUDWIG VON MISES: *Human Action*, 1949 (páginas 347-54, y otras). Hay un agudo e instructivo análisis de los límites del "método matemático en economía", de GEORGE J. STIGLER: *Five Lectures on Economic Problems*, 1949.

Así, pues, no hay razón para suponer (y sí que hay las más serias razones para dudar) que la relación causal sea la que tácitamente presume Keynes en la ecuación $D = f\ (N)$. Ni hay razón alguna para suponer que tal ecuación exprese una verdad. Hay demasiados factores, tangibles e intangibles, que empresarios y consumidores han de tener en cuenta en sus planes y que no entran en la ecuación. Y no hay forma de demostrar o saber, incluso cuando se supone que un número infinito de otros factores se mantiene invariable o igual, que realmente existe la relación funcional expresada en la ecuación.

¿Cómo podría *probarse* esta relación funcional? Ya hemos visto que esto era imposible incluso en la más simple y "ortodoxa" relación funcional postulada por Cournot. En realidad, no puede probarse la relación funcional keynesiana; solo puede ser arbitraria y dogmáticamente *afirmada*. Y esto es típico prácticamente en todas las ecuaciones keynesianas.

2. La "ley psicológica fundamental"

A causa de la anterior digresión sobre la economía matemática, parece haber ocupado un espacio enorme el análisis de tan solo unos pocos párrafos keynesianos. Pero realmente hemos hecho más progreso que lo que pueda implicar el trecho hasta aquí recorrido del primer capítulo de Keynes sobre "la propensión a consumir". Porque, una vez que hemos reconocido lo resbaladizo, lo vago y lo variable de la mayoría de los términos y conceptos de Keynes, y su costumbre de formular peticiones de principio por medio de ecuaciones matemáticas no comprobadas y de puras afirmaciones, podemos empezar a hacer economías en nuestro análisis.

Todavía en la primera página del primer capítulo "Propensión a consumir" nos encontramos con la afirmación de que "los factores que rigen las dos cantidades—la suma que se gastará en consumo cuando el empleo se encuentre en un nivel dado y la suma que será dedicada a inversión—son muy diferentes". Por consiguiente, se nos dice, estas "dos cantidades" serán analizadas no solo en capítulos separados sino en "libros" diferentes de la *General Theory* (págs. 89-90).

Pero si retrocedemos a la propia ecuación de Keynes según la cual ingreso = consumo + inversión, o si acudimos simplemente al sentido común, podemos concluir que cada dólar de ingreso gastado en bienes de consumo ha de dejar un dólar menos para gastar en bienes de inversión, en tanto que cada dólar gastado en inversión debe de dejar un dólar menos para gastar en consumo inmediato. Resulta sorprendente cómo los factores que rigen dos cantidades relacionadas entre si como sustraendo y resto puedan ser "muy diferentes". Pero dejaremos para más adelante la consideración de esta paradoja.

Finalmente, llegamos al famoso concepto keynesiano de "la propen-

sión a consumir": "Definiremos, por consiguiente, lo que llamaremos "propensión a consumir" como la relación funcional entre Y_w, el nivel dado de ingreso en términos de unidades de salario, y C_w el gasto en consumo a partir de ese nivel de ingreso" (pág. 90).

Keynes da origen aquí, como de costumbre, a varias dificultades. Intenta definir la relación entre consumo e ingreso en términos más bien *reales* que monetarios y, por consiguiente, habla en términos de "unidades de salario". Pero hemos visto (pág. 64) que Keynes define la unidad de salario de tal manera que hace de ella un concepto que solo puede concebirse en términos *monetarios*, puesto que las "unidades de salario" se suman unas a otras exactamente en proporción a los salarios *monetarios*, porque "una hora de trabajo especial remunerada al doble de los tipos corrientes contará como dos unidades" (pág. 41). Debemos, por tanto, olvidar las unidades de salario para sustituirlas por lo que Keynes *pensó* que estaba comparando, a saber, el consumo *real* con el ingreso *real*.

Otra dificultad a considerar es la naturaleza confusa del término en sí mismo: "propensión a consumir". La definición de Keynes muestra que en realidad no está refiriéndose a una "propensión" en el sentido del diccionario—una "inclinación o tendencia natural o habitual"—; se está refiriendo a una *relación matemática*. Está refiriéndose a una *fracción* o *porcentaje* del ingreso que la comunidad gasta *de hecho en bienes de consumo* a los diferentes niveles de ingreso, sin tener en cuenta cuáles pueden ser sus propensiones o inclinaciones. Si la comunidad gasta el 90 por 100, o nueve décimas partes, de su ingreso en "consumo", entonces su "propensión a consumir" es nueve décimas, o $\frac{9}{10}$.

Pero el término—ahora puede apreciarse—es doblemente confuso. La "propensión" no es una propensión, sino una "función" o fracción. Y además no estamos hablando ni siquiera de la fracción del ingreso que es *gastada*, sino solo de la fracción que es *gastada en bienes de consumo*. Si un hombre compra un bien de capital, este no se incluye en su "propensión a consumir", porque esta compra se denomina "inversión". Sin embargo, si un doctor compra una casa, y esta casa es a la vez su residencia y su clínica, ¿cómo se registra esta partida en el libro mayor de Keynes: como parte integrante de la "propensión a consumir" del doctor, o como una "inversión"? Si usted compra una segadora estrictamente para utilizarla en su propia hacienda, sin duda forma parte de su "propensión a consumir". Si usted la compra para alquilarla a otros, es una "inversión". ¿Pero qué es si usted la utiliza en parte para su propia hacienda y en parte para alquilarla a otros?

Tales preguntas son suficientes para poner de manifiesto que la línea divisoria entre "bienes de consumo" y "bienes de capital", entre "consumo" e "inversión" no es tan clara ni tan aguda como pretende

la elaborada división teórica de Keynes. Pero también indican que, desde un punto de vista práctico, es irrelevante para el volumen total inmediato de empleo el que una cantidad dada de dinero se gaste en bienes de "consumo" o en bienes "capital", el que haya de incluirse bajo el epígrafe de la "propensión a consumir" o bajo el de "inversión".

De hecho, esas preguntas suscitan la cuestión ulterior de si, desde el punto de vista del efecto inmediato sobre el volumen de empleo, hay alguna diferencia entre los dólares que van a parar al "consumo" y los dólares que van a parar a la "inversión" y, por consiguiente, si existe alguna buena razón para tratarlos en series separadas de ecuaciones, o, análogamente, si existe alguna buena razón que justifique la totalidad de la elaborada estructura de la teoría keynesiana.

Por supuesto, hay una gran diferencia, para la *dirección* o *distribución* del empleo, entre si el dinero se gasta en bienes de consumo o en bienes de capital; pero también supone una gran diferencia, para la dirección o distribución del empleo, que el dinero se gaste en un bien de consumo con preferencia a otro; p. ej., en casas más bien que en automóviles, o en carne antes que en aparatos de televisión.

Llegado a este punto, Keynes hace una digresión para analizar el tipo de interés. Pero será provechoso para la presente exposición no seguirle en su digresión y reservarnos la crítica de sus teorías sobre el tipo de interés hasta que lleguemos a sus capítulos 13 y 14, dedicados por entero al tipo de interés.

Para nosotros, por tanto, el punto siguiente es la "ley fundamental" de Keynes, en la cual se basa su confianza en la llamada "función" de la propensión a consumir:

> La ley psicológica fundamental, de la que podemos depender con entera confianza, tanto *a priori* por nuestro conocimiento de la naturaleza humana como por los detallados hechos de la experiencia, es la de que los hombres están dispuestos, como norma general y por término medio, a incrementar su consumo a medida que se incrementa su ingreso, pero no en tanto como su ingreso crece. Es decir, si C_w es el monto del consumo e Y_w es el ingreso (medidos ambos en unidades de salario), ΔC_w tiene el mismo signo que ΔY_w pero es menor en su cuantía, esto es, $\frac{\Delta C_w}{\Delta Y_w}$ es positivo y menor que la unidad (pág. 96).

Antes de comenzar el análisis, es importante destacar el papel central que la llamada "función de consumo" juega en la economía keynesiana, y la enorme importancia que sus discípulos y admiradores le artibuyen. "La más notable aportación de Keynes—escribe Alvin H. Hansen—fue su función de consumo... las formas según las cuales se comporta la comunidad son tales que existe una diferencia (una diferencia que se ensancha *de modo absoluto* a medida que crece el ingreso

real) entre la cantidad que la comunidad desea consumir y la producción que la comunidad es capaz de obtener" [4].

Pero dejemos a Keynes explicar un poco más lo que quiere decir. Esta "ley psicológica fundamental" es a la vez una ley "secular" y una ley "cíclica", y parece ser considerada incluso más importante como una explicación de los ciclos económicos que como una ley secular. Dice Keynes inmediatamente después de la cita anterior:

> Este es especialmente el caso de cuando tenemos breves períodos a la vista, como ocurre con las llamadas fluctuaciones cíclicas del empleo... Así, un ingreso creciente irá acompañado a menudo de un ahorro creciente, y un ingreso decreciente, de un menor ahorro...
>
> Pero, aparte de las *variaciones* de corta duración en el nivel de ingreso, es evidente también que un más elevado nivel absoluto de ingreso tenderá, por lo general, a ensanchar la diferencia entre ingreso y consumo... Estas razones conducirán, regularmente, a que sea ahorrada una mayor *proporción* del ingreso, a medida que el ingreso real aumenta. Pero, se ahorre o no una mayor proporción, consideramos como regla psicológica fundamental de cualquier comunidad moderna la de que, cuando su ingreso real se eleva, aquella no aumenta su consumo en una cantidad ***absoluta*** igual, de forma que debe de ahorrarse una cantidad absoluta mayor... (pág. 97).

Ahora bien: ¿cómo trata Keynes de establecer este gran descubrimiento, esta "ley psicológica fundamental"?

Sobre su sola autoridad.

Si la hubiera expuesto simplemente como una trivial observación de sentido común, sin basar en ella ninguna ecuación matemática y sin extraer de ella ninguna conclusión asombrosa o revolucionaria, podría habérsele dejado pasar sin desafiarla, o incluso habérsele aceptado casi como un axioma. Naturalmente que la "función de consumo" es normalmente "menor que la unidad" (pág. 96). Esto es simplemente una forma pretenciosa de decir que una comunidad no puede, en su conjunto, consumir más de lo que produce, y que cualquier comunidad que haya pasado del más primitivo y miserable estado ahorrará, para precaverse contra las contingencias, al menos una parte de lo que produce, e "invertirá" algo en mejoras de la tierra y en herramientas para mejorar su producción futura. Es cierto también que las gentes más ricas ahorrarán, como norma general, una proporción mayor de sus ingresos que las gentes más pobres, por la sencilla razón de que les queda más para ahorrar por encima de sus puras exigencias mínimas actuales de consumo; y cierto ahorro es algo que dicta la prudencia común.

Pero estas verdades, en esta trivial forma general, han sido conocidas desde tiempo inmemorial. Se encontraban ya en proverbios mucho

---

[4] *A Guide to Keynes*, pág. 27.

antes del nacimiento de Adam Smith, y nadie las ha llamado hasta ahora un gran descubrimiento económico. Pero escuchemos de nuevo por un momento a Hansen:

> Incluso una pequeña reflexión sobre el curso de la historia económica es suficiente para descubrir el hecho inconfundible de que el consumo, considerado en términos generales, se ha elevado *más o menos* en proporción con el crecimiento espectacular de la productividad de que han sido testigos los últimos 150 años. [¿Quién ha supuesto otra cosa?] A este conocimiento general, larga y ampliamente poseído, Keynes le añadió algo muy importante, a saber, la formulación precisa de la curva ingreso-consumo, junto con el concepto de la propensión marginal a consumir. Y, más significativo aún, desarrolló una *teoría* en la cual esta y otras funciones, de importancia para la determinación de la demanda global, se hallan integradas [5].

En resumen, Keynes tomó un axioma trivial que todo el mundo conocía, y lo convirtió en un doble error: primero, al atribuirle una precisión que sencillamente no tiene; y en segundo lugar, al hacer de él la base de una teoría falsa.

He dicho que Keynes trató de establecer su "ley psicológica fundamental" por simple afirmación, por un *ipse dixit*. Existen dos métodos principales por los que puede establecerse una ley económica o cualquier ley científica: deductiva e inductivamente. En el método hipotético deductivo, una verdad se establece porque es una implicación demostrable de otra verdad ya conocida o postulada. Esta es la clase de verdad que toma cuerpo en las leyes ordinarias de oferta y demanda. Si, permaneciendo invariable la oferta de un artículo, su demanda aumenta, su precio se elevará. Si se eleva el precio de un artículo, sin aumento de demanda, se comprará menos de él, etc. La conclusión se deriva inevitablemente de las premisas y del propio *significado* de términos tales como *oferta*, *demanda* y *precio* (o, si se quiere ser más preciso y técnico, de términos tales como curva de precio y cantidad demandada, curva de precio y cantidad ofrecida, etc.).

En economía, la inducción consiste generalmente o en la observación corriente o en estadísticas. (Las verdades económicas, como las verdades en casi todos los campos, no son nunca establecidas por pura inducción o por deducción pura, sino por una combinación de ambos métodos. De premisas hipotéticas solo pueden derivarse conclusiones hipotéticas. Para que una conclusión sea cierta y tenga aplicación práctica, ha de saberse, por medio de la observación corriente o de alguna otra forma, que las premisas son ciertas.) A lo sumo, al *confirmar* una conclusión, las estadísticas no ofrecen más que una evidencia *presuntiva*, porque nunca pueden ser completas. Pero, aunque las estadísticas no pueden nunca *comprobar* plenamente una teoría económica, sí pueden

---

[5] ALVIN H. HANSEN: *A Guide to Keynes*, pág. 78.

refutarla, mostrando al menos un caso o algunos casos en que aquella es falsa [6].

Ahora bien: aunque Keynes declara que a su "ley psicológica fundamental" puede llegarse no solo *a priori* sino "por los detallados hechos de la experiencia", nunca se digna ofrecer la más ligera confirmación estadística. Nosotros solamente podemos suponer que ello es debido a que no tiene ninguna que ofrecer. Cuando miramos a las estadísticas disponibles, encontramos de hecho una refutación *prima facie* de su "ley psicológica fundamental".

He aquí una tabla, tomada de estadísticas oficiales, que muestra el ingreso personal disponible en los Estados Unidos durante los doce años que van de 1944 a 1955, inclusive; la cuantía del ahorro personal en los mismos doce años, y el ahorro en forma de porcentaje del ingreso personal:

Año	Ingreso (10^9 dólares)	Ingreso (10^9 dólares)	Ahorro (% del ingreso)
1944	146,8	36,9	25,2
1945	150,4	28,7	19,1
1946	159,2	12,6	7,9
1947	169,0	4,0	2,4
1948	187,6	10,0	5,3
1949	188,2	7,6	4,0
1950	206,1	12,1	5,9
1951	226,1	17,7	7,8
1952	236,7	18,4	7,8
1953	250,4	19,8	7,9
1954	254,8	18,3	7,2
1955	269,4	17,1	6,3

Veamos ahora lo que estas cifras tienen que ver con la llamada "ley psicológica" de Keynes. Los acontecimientos de 1955 fueron en sí mismos una enfática contradicción. El ingreso personal disponible *se elevó* en 14,6 millares de millones de dólares, pero el ahorro *descendió* en 1,2 millares de millones de dólares. El porcentaje total del ahorro respecto del ingreso disponible disminuyó de 7,2 a 6,3. Lo mismo ocurrió entre 1953 y 1954. El ingreso disponible *se elevó* en 4,4 millares de millones de dólares, y los ahorros *descendieron* en 1,5 millares de millones de dólares.

Cuántas veces fue desmentida la "ley" de Keynes en ese período de

[6] Al menos en la forma originaria. Por supuesto, los resultados estadísticos pueden sugerir algunas modificaciones en una teoría que harían que esta se ajustara a las estadísticas disponibles. Pero en el campo de la economía, esto es, en el campo de la acción humana, necesariamente aquellos se refieren a *complejos fenómenos* del pasado, y no pueden ni probar ni desmentir una proposición cualquiera en la forma en que tal prueba de contrastación se aplica, p. ej., a los experimentos en física.

doce años es algo que depende de cómo se interprete la ley. El ingreso total se elevó cada año en comparación con el anterior. Por tanto, si tomamos el volumen de ahorro de 1944 como nuestra cifra base, la "ley" fue desmentida en cada uno de los once años siguientes, porque en cada uno de ellos el ingreso fue mayor que en 1944, pero el ahorro fue menor. Si interpretamos la ley de Keynes, o la "función de consumo", como él la llama, como expresión simplemente de que el ahorro debe elevarse *en cifras absolutas* cuando se eleva el ingreso (pero solo en comparación con el año anterior), entonces la "función de consumo" de Keynes se vio desmentida en seis años y confirmada únicamente en cinco. Si interpretamos que la "función de consumo" quiere decir que el ahorro se elevará como *porcentaje* del ingreso con cada elevación de este, tonces la ley de Keynes fue desmentida en siete de los once años y se cumplió solo en cuatro.

Se me puede acusar de mala fe por incluir el enorme ahorro de 1944 y mostrar su descenso en 1945, 1946 y 1947, a pesar de los sustanciales aumentos en el ingreso disponible de cada año. Se dirá que los ahorros fueron fuertes en 1944 y 1945 porque estos fueron años de guerra y no existían disponibilidades de bienes de consumo. Esto es realmente una parte de la respuesta. Pero esto no hace sino subrayar el hecho de que la "ley" de Keynes no es una ley, y que la relación entre gasto y ahorro no depende únicamente de las variaciones del ingreso total sino de innumerables factores. El ahorro puede depender menos de lo que la gente gana hoy que de lo que espera ganar mañana. Su gasto de este año puede depender en gran medida de si espera que los precios de las cosas que quiere comprar serán mayores o menores el próximo año. La gente puede comprar por impulso. Puede abstenerse de comprar por pérdida de confianza, bien en el futuro general de los negocios, o bien en el suyo propio. Más adelante serán tratadas con más extensión estas razones para gastar o no gastar. Por ahora basta con destacar que ni la experiencia ni las estadísticas apoyan la "función de consumo", que Alvin H. Hansen considera como la más notable aportación de Keynes.[7]

---

[7] Cf. *Hansen's contribution to "The New Economics"* (ed. por Seymour E. Harris, Alfred Knopf, 1952): "Ha sido convicción mía durante muchos años que la gran aportación de la *General Theory*, de Keynes, fue la formulación clara y específica de la función de consumo. Es esta una aportación a la instrumentación del análisis económico de las que hacen época" (pág. 135).

Sin embargo, en apoyo de la argumentación de mi texto, véase MILTON FRIEDMAN: *A Theory of the Consumption Function* (Nueva York: National Bureau of Economic Research, 1957). He aquí algunas frases escogidas del propio resumen que el National Bureau hace de la tesis de Friedman: "La explicación de Friedman de la variación en el consumo se desarrolla primariamente en términos de las expectativas de los consumidores en relación con el ingreso... Naturalmente, las expectativas están influidas por lo acaecido en el pasado. En términos generales, por tanto, el consumo de hoy está relacionado con la experiencia habida en torno al ingreso en años recientes... Pero el análisis de Friedman nos lleva a mirar hacia adelante, no hacia atrás... Además, el análisis adopta la idea de que

Existen, supongo, varias formas de negarse a aceptar el tipo de refutación estadística que acabo de presentar. Una puede consistir en que Keynes no hablaba de la relación entre ingreso *monetario* y ahorro *monetario*, sino entre ingreso *real* y ahorro *real*. Sin embargo, cambiando las anteriores cifras de ingreso por otras expresadas en términos de dólares constantes (p. ej., en precios de 1956), el resultado no varía mucho: solamente en dos años, 1946 y 1947, la elevación del ingreso ocultó un descenso en el ingreso "real".

Puede alegarse también, como parece hacerlo Hansen (de forma un tanto oscura)[8], que cuando la "función de consumo" deja de cumplirse estadísticamente es porque se ha *alterado*; aquella existe, sin embargo, y representa "un importante hito en la historia de las doctrinas económicas". Pero si la función de consumo está siempre alterándose o puede verse "completamente transtornada" por las "convulsiones" económicas, entonces su existencia no puede ser ni comprobada ni refutada estadísticamente (ni de ninguna otra forma), y no tiene valor alguno para la predicción cíclica, ni siquiera para la secular.

3. Ambigüedad de la "función de consumo"

Antes que dejemos la "función de consumo", quizá sea conveniente llamar la atención sobre la inutilidad e ilegitimidad del concepto en otros sentidos. Dicho concepto es considerablemente ambiguo en cuanto a lo que nos dice acerca de la relación entre consumo e ingreso.

En la página 92 presento un diagrama para ilustrar *cinco* principales relaciones "funcionales" que el ahorro puede tener con el ingreso total. Keynes pudo haber aclarado fácilmente este punto, a sí mismo y a sus lectores, utilizando un sencillo diagrama análogo a este; pero aunque gusta de sazonar la *General Theory* con ecuaciones funcionales y diferenciales, parece haber despreciado todo recurso elemental que pudiera contribuir a aclarar las cosas, y tan solo utiliza un diagrama en la totalidad del libro.

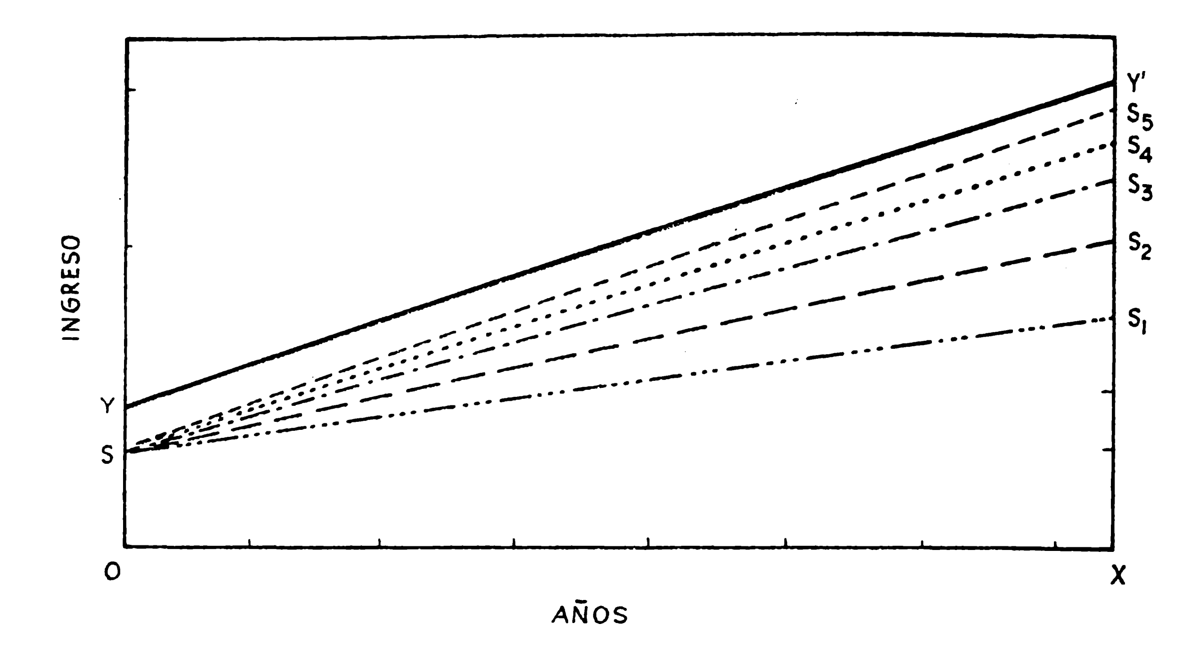
Por razones que explicaré de modo más completo posteriormente, me parece mucho más provechoso estudiar la relación entre el *ahorro* y el ingreso total, que la relación entre el consumo y el ingreso total.

---

los consumidores toman en consideración no solo las expectativas de ingreso, sino también las expectativas con respecto a los precios y a la disponibilidad de bienes de consumo, al decidir la porción de ingreso a gastar... Es evidente que Friedman abandona la concepción del consumidor como eslabón mecánico entre ingreso y consumo, noción que Keynes estableció en 1936... Friedman retorna a la vieja teoría de la conducta del consumidor, en la que los planes y decisiones de este se ven influidos por el futuro, así como por el presente y el pasado, y su explicación está en conformidad con mucho de lo que los economistas han aprendido acerca de la conducta del consumidor durante el pasado siglo o más."

[8] Véase Alvin H. Hansen: *A Guide to Keynes*, págs. 67-85.

Por tanto, he rotulado las líneas del diagrama con S_1, S_2, etc., en vez de hacerlo con C_1, C_2, etc., como lo habría hecho Keynes. Cada una de las líneas *S*, sin embargo, representa simplemente la divisoria entre consumo y ahorro. La sección por debajo de cada línea representa el consumo, y la sección por encima de la línea, el ahorro. La línea *YY'* representa el ingreso total. La línea vertical *OY* representa el ingreso total en el año de origen; le línea vertical *XY'*, el ingreso total en el año final del diagrama; la línea horizontal *OX*, el período de tiempo, en años, en el que tiene lugar la elevación del ingreso. Las diversas líneas



S, que representan la divisoria entre ahorro y consumo, empiezan todas en el punto dos tercios de la línea de ingreso *OY* del año de origen. Ello supone que en el primer año del análisis el ahorro es igual a la mitad del consumo. Esto es, desde luego, un supuesto sumamente irreal, porque normalmente el ahorro oscila, como veremos, en las inmediaciones de una décima parte del ingreso total. Pero se ha tomado el punto de dos tercios en el año de origen simplemente para que al ojo le resulte más fácil seguir las diversas líneas de ahorro, y para no apretarlas en un espacio demasiado reducido. Por la misma razón se establece el supuesto irreal de que el ingreso nacional en el año final del diagrama es tres veces mayor que en el año inicial.

Así, pues, la línea SS_1 representa lo que Keynes *parece* decir en su "ley psicológica", a saber: que a medida que el ingreso total se eleva, la *proporción* entre ahorro y gasto aumenta. *A largo plazo y en la ausencia de otros innumerables factores "perturbadores"*, esto es lo que en efecto tiende a ocurrir. (Esto es también, como mostraré más adelante, lo que el ahorrador individual, *desea* que ocurra, al mismo tiempo que es lo que resulta más beneficioso para la comunidad.) Si esto fuera lo

que Keynes dijo en su "función de consumo", y si esto fuera *todo* lo que dijo, sería cierto, pero sería también una verdad generalmente reconocida, con anterioridad no solo a 1936, sino también al nacimiento de Hume y de Adam Smith. Aquellos que disponen de más ingreso del que *han* de gastar en sus necesidades inmediatas pueden permitirse el ahorrar una parte del resto. Cuanto mayor es la parte de ingreso que les queda por encima de sus necesidades inmediatas, mayor es la proporción de aquel que pueden permitirse ahorrar y mayor también la proporción que en efecto tienden a ahorrar.

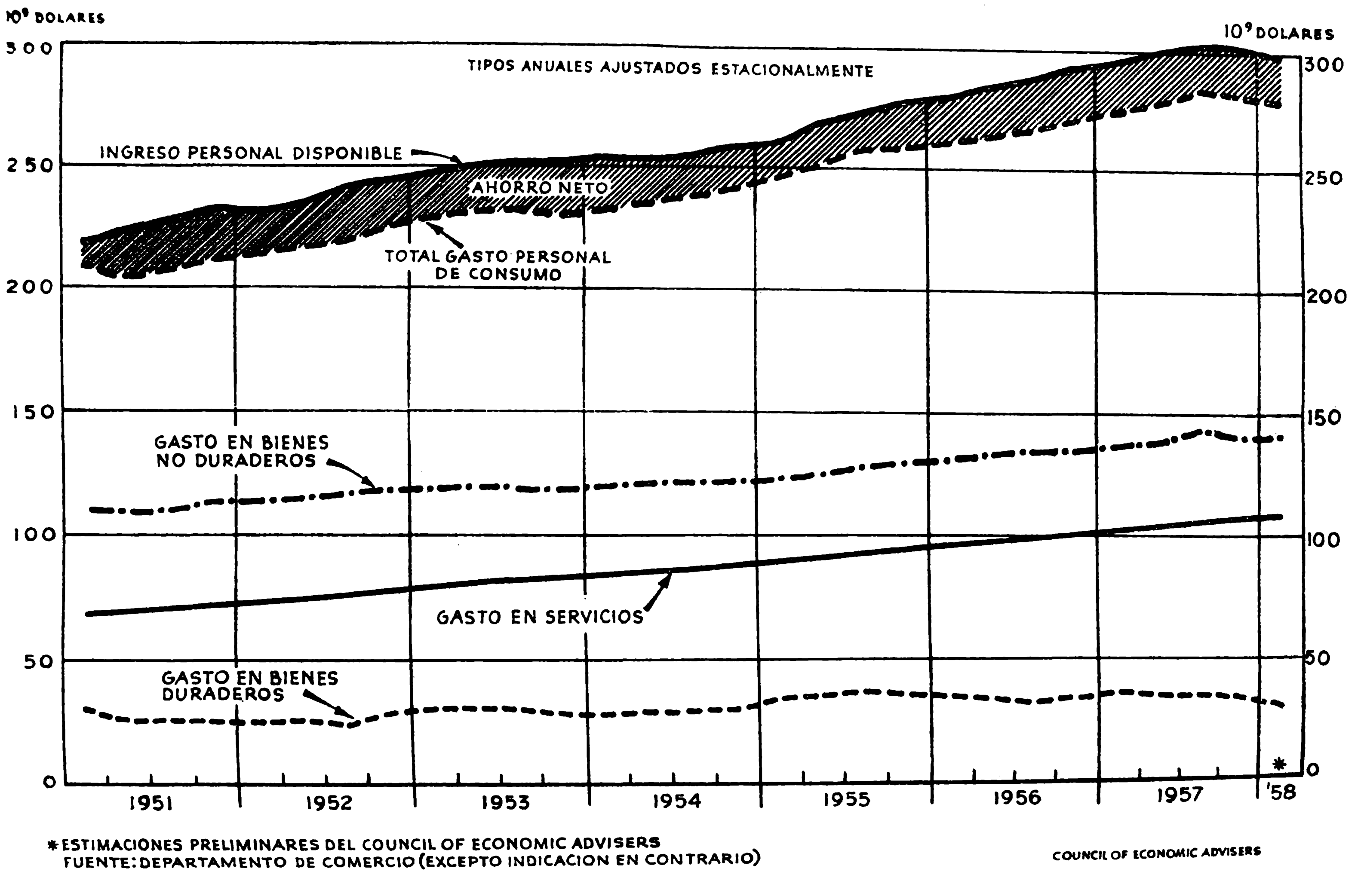
La misma relación general entre ahorro e ingreso es aplicable tanto a los individuos como a una comunidad entera. Pero es aplicable como una generalización vaga y aproximada, y tendrá valor en la medida en que sea cierta. Pero en el momento en que se pone en forma de una ecuación matemática, como intenta hacerlo Keynes, resulta falsa. Su precisión matemática es espúrea. Es inútil para su aplicación práctica o para el análisis a corto plazo, porque el aumento del ingreso es solo uno entre los muchos factores, la mayoría de ellos intangibles, que determinan las variaciones a corto plazo en el volumen de ahorro. Y, en todo caso, demostraré que resulta sorprendente considerar la tendencia hacia un ahorro proporcional creciente, a medida que el ingreso se eleva, como un fenómeno ominoso que amenace con originar un paro y una pobreza seculares.

La línea SS_2 representa lo que *pudo* haber querido decir la "ley psicológica" de Keynes. Aproximadamente, representa lo que efectivamente sucede en la realidad, en una serie de años, cuando el aumento del ingreso no es sustancial. De un año a otro, la gente tiende a ahorrar aproximadamente la misma *proporción* de su ingreso. Esta situación es ilustrada por el diagrama de la página 94, que comprende (divididos en trimestres) los años que van de 1951 a 1957, en los Estados Unidos. Este diagrama ha sido reproducido exactamente, sin cambio en las proporciones, de un diagrama oficial publicado por el President's Council of Economic Advisers en abril de 1958, en la serie *Economic Indicators* [9]. El gráfico muestra cómo el ahorro, aunque fluctuó suavemente a lo largo de este período, no mostró una tendencia firme ni a elevarse ni a descender, sino que en general se mantuvo en una proporción fija del ingreso total (un promedio alrededor del 7 por 100).

Esto está en conformidad con lo indicado por los primeros intentos de medición estadística del ahorro, aunque la proporción entre ahorro e ingreso depende de las formas particulares en que ahorro e ingreso sean definidos y medidos. Así, un estudio de Kuznets publicado en 1940 intentó demostrar, según palabras de Alvin H. Hansen, que "a largo

---

[9] U. S. Government Printing Office.



Distribución del ingreso personal.

plazo, el tanto por ciento de ingreso ahorrado (e invertido) se ha mantenido más o menos constante, alrededor del 12 por 100" [10].

Debiera este fenómeno tener, en su exterior, el aspecto de una situación estable, sana y progresiva. Este ahorro y esta inversión aumentan constantemente el volumen de los bienes de consumo y de capital producidos. En una situación así, los productores, tanto de bienes de consumo como de bienes de capital, podrían contar ampliamente con un mercado razonablemente estable para sus productos. Pero Hansen continúa e insiste en que, en primer lugar, incluso si el *porcentaje* de ingreso ahorrado no se eleva, el resultado se ajusta aún a la "ley psicológica" de Keynes; y, en segundo lugar, que esta es una situación peligrosa: "La *proporción* de ingreso ahorrado permaneció sustancialmente constante. Pero con niveles *absolutos* más altos de ingreso se ahorró una cantidad absoluta mayor" [11].

Esto es matemáticamente indudable. Hansen prosigue y extrae su horrenda conclusión: "Si la diferencia, en términos absolutos, entre consumo e ingreso se ensancha a medida que el ingreso crece, entonces la demanda global no sería adecuada para cubrir el precio de la oferta global, a menos que la diferencia se cubra con un aumento de la inversión" [12].

Ya investigaremos más adelante si Keynes y Hansen se sentían o no indebidamente aterrorizados ante la perspectiva de que el ahorro pudiera elevarse proporcionalmente con el ingreso. Por la misma razón, Hansen debiera estar preocupado incluso si el ahorro hubiera de estar representado por la relacción SS_3. Porque si bien, a medida que creciera el ingreso, se ahorraría un *menor porcentaje* del mismo, ¡todavía podría ser mayor, en valor *absoluto*, que cuando el ingreso era menor! Unicamente podrían sentirse en paz las almas de los keynesianos si la relación estuviese representada por la línea SS_4; solamente entonces podría permitirse al sistema de empresa privada que cuidara de sí mismo, sin el solícito gasto forzado de los burócratas keynesianos, "para cubrir la diferencia".

En realidad, los keynesianos podrían sentirse más en paz aún si la relación estuviera representada por la línea SS_2, en la cual los ahorros serían cada vez menores, incluso en valor *absoluto*, a medida que creciera el ingreso.

4. El significado de "ahorro"

Pero ahora comienza a crecer más y más una duda que en sus comienzos era minúscula. Si aceptamos el concepto keynesiano de "ahorro" (que no tiene en absoluto relación alguna con su *definición* formal de

[10] *A Guide to Keynes*, pág. 75.
[11] *Ibíd.*, pág. 75.
[12] *A Guide to Keynes*, pág. 85.

ahorro en la *General Theory*), ¿puede descansar en paz el alma keynesiana *mientras haya algo de ahorro?* O, para decirlo de forma más precisa ¿mientras haya *algún* "ahorro", de *cualquier cuantía,* que no esté compensado o equilibrado por un volumen equivalente de "inversión"? Pues aunque Keynes nos dice, en sus formalistas capítulos de definiciones, que rechaza "el novedoso punto de vista de que puede haber ahorro sin inversión o inversión sin un ahorro *genuino*" (pág. 83), y aunque él mismo insiste en estos capítulos en "la *identidad* entre ahorro e inversión" (las itálicas son mías, pág. 84), la totalidad de la teoría keynesiana del paro descansa en el abandono de estas definiciones y conceptos, y en un retorno, precisamente, a los (ahora tácitos) conceptos y definiciones que utilizó en su *Treatise on Money* y que abandona formalmente en sus capítulos de definiciones de la *General Theory* "con harto pesar por la confusión que han causado" (pág. 61).

El *verdadero* (aunque no declarado) concepto y definición que Keynes utiliza en su teoría del paro es el de que "ahorro" es el acto simplemente negativo de *dejar de gastar dinero o negarse a gastarlo en bienes de consumo o en bienes de capital, directa o indirectamente.* En la medida en que una comunidad en su conjunto pueda tener *algún* ahorro unilateral de este tipo, o puro atesoramiento, o en la medida en que se intente incluso el tenerlo, se consiga o no de forma general, (permaneciendo inalteradas las demás circunstancias) habrá paro. Así, pues, Keynes ni siquiera necesitó su dudosa "ley psicológica fundamental" ni sus pretenciosas ecuaciones de la "función" de consumo, para demostrar que el "ahorro", en el sentido unilateral en que él lo consideró, podía causar paro.

Esto nos lleva todavía a otra dificultad. Si Keynes tenía en el trasfondo de su mente este concepto puramente negativo del ahorro, al lado de un concepto positivo de la inversión, ¿por qué habló de una pura "función de consumo"? El paro, incluso en su teoría, no es causado por la cuantía en que el consumo queda por debajo del ingreso, sino solo por la cuantía en que consumo e inversión, *conjuntamente,* quedan por debajo del ingreso. Supongamos que fuéramos a elegir las definiciones de acuerdo con las cuales ahorro e inversión se igualaran entre sí en una posición de equilibrio o a largo plazo, pero en las que, durante breves períodos de transición, el ahorro pudiera exceder de la nueva inversión, o la inversión pudiera sobrepasar al ahorro real. Si Keynes hubiera sostenido un concepto así (y este concepto se encuentra firmemente implícito, a pesar de sus negativas explícitas, en mucho de lo que escribió en la *General Theory*), entonces se le habría debido ocurrir que las ecuaciones que tan importantes eran para sus propósitos no se referían a la cuantía en que el consumo por sí solo es inferior al ingreso, sino a la cuantía en que consumo e inversión, *conjuntamente,* quedan por debajo del ingreso. Pudo no haberse preocupado de la diferencia entre consumo e inversión, sino solamente de la diferencia

mucho más reducida entre consumo-más-inversión e ingreso. Eran simplemente los ahorros *no invertidos* los que le preocupaban, no todos los ahorros. Si hubiera construido sus ecuaciones funcionales sobre taels conceptos, su exposición habría podido ser mucho más clara, y también, por supuesto, lo habrían sido sus falacias.

Como hemos visto, la experiencia contradice la "ley psicológica fundamental" de Keynes. Pero incluso si se descubriera que tal "ley" existe, indicaría muy poca cosa acerca del futuro del paro total. Significaría simplemente que habría una tendencia (y, como demostraré más adelante, una tendencia enteramente deseable) a que un menor porcentaje de las fuerzas de trabajo estuviera empleado en la obtención de bienes de consumo, y un mayor porcentaje lo estuviera en la obtención de bienes de capital.

En realidad, la llamada "teoría general" se apoya en una división arbitraria y en un truco verbal. "El empleo solo puede crecer *pari passu*—concluye Keynes (en la pág. 98)—con un aumento de la inversión, a menos que, naturalmente, se produzca un cambio en la propensión a consumir". Pero esto equivale a decir que nuestra oferta conjunta de jamón y huevos solo puede crecer con un aumento de nuestra oferta de jamón, a menos que, naturalmente, se produzca también un aumento en nuestra oferta de huevos. De hecho, si en vez de dividir las mercancías en los dos grupos de "bienes de consumo" y "bienes de capital", las dividiéramos, se trate de bienes de consumo o de bienes de inversión, en dos grupos diferentes—aquellas cuyos nombres comienzan por las letras *A* a *M*, y aquellas cuyos nombres comienzan por las letras *N* a *Z* (que llamaremos mercancías *AM* y mercancías *NZ*, respectivamente)—, entonces podríamos llegar a la siguiente conclusión keynesiana: El empleo solo puede crecer *pari passu* con un aumento en la compra de las mercancías *AM*; a menos que, naturalmente, haya también un aumento en la compra de las mercancías *NZ* "para cubrir la diferencia". ¡Un descubrimiento brillante, revolucionario! ¡La nueva ciencia económica!

Pero esto lo elaboraremos más ampliamente cuando lleguemos a la propia elaboración que Keynes hace de este punto básico en su *General Theory*.

5. EL ESPECTRO DEL FONDO DE AMORTIZACIÓN

La siguiente cosa por la que Keynes comienza a preocuparse son los fondos de amortización. (De hecho, Keynes se preocupa prácticamente por todo cuanto ocurre o puede ocurrir en un sistema de libre empresa. Su conmovedora fe en el discernimiento y desinterés de los agentes de la intervención gubernamental es sencillamente la otra cara de su desconfianza en el hombre de negocios privado.)

> Consideremos una casa que continúa siendo habitable hasta que es demolida o abandonada. Si de la renta anual pagada por los inquilinos se descuenta

una cierta parte del valor de la casa, suma que el propietario ni gasta en conservación ni considera como ingreso neto disponible para el consumo, esta reserva... constituye una traba para el empleo a todo lo largo de la vida de la casa, traba solo superada de repente y en forma global cuando aquella tiene que ser reconstruida (pág. 99).

Así, los fondos de amortización, etc., pueden restar a los consumidores poder de gasto, mucho antes de que entre en juego la demanda de gastos de reposición (que tales reservas prevén); es decir, disminuyen la demanda efectiva del momento y solo la incrementan en el año en que la reposición se lleva a cabo realmente. Si el efecto de esto se ve agravado por la "prudencia financiera", esto es, por el hecho de que se considere aconsejable "amortizar" el coste inicial *más* rápidamente que lo que el equipo se desgasta realmente, el resultado acumulativo puede ser verdaderamente muy serio (página 100).

Hay tantas cosas erróneas en el pasaje anterior, que es difícil saber por dónde comenzar a analizarlo. Keynes lo agrupa todo, y no distingue entre una asignación de depreciación o reserva de depreciación, por una parte, y un fondo real de amortización, por otra. Una asignación de depreciación (o "reserva") es sencillamente una *técnica contable*, una conveniente ficción contable. Su propósito primario es el de proporcionar al empresario una idea más clara sobre si está obteniendo o no un beneficio neto y, en caso afirmativo, la cuantía del mismo. Una asignación de depreciación no tiene entidad de por sí. En cambio, un fondo real de amortización es una técnica fiscal, y sí que tiene entidad, pero casi nunca existe en forma de *caja* no utilizada. Puede invertirse en obligaciones a largo plazo de otras sociedades, o por lo menos en títulos gubernamentales a corto plazo. En resumen, todo él, menos un modesto porcentaje, estará bajo la forma de *inversiones*. O puede haber sido utilizado para cancelar una deuda importante.

Cuando una sociedad decide abandonar o no una fábrica vieja, vender su equipo como chatarra o levantar una planta totalmente nueva, su decisión estará basada probablemente en consideraciones de lucro. Si seguir operando con la fábrica vieja o con el equipo viejo da lugar a una pérdida, o a un beneficio neto menor del que produciría una nueva planta; o si una planta nueva, prescindiendo de si la vieja se convierte en chatarra, promete producir un beneficio, el equipo viejo se convertirá en chatarra o se pedirá nuevo equipo (si existen fondos o son allegables), sin consideración al estado de los libros en lo relativo a reservas de depreciación.

El ejemplo de Keynes de un propietario que descuenta de la renta anual "una cierta parte" del valor de la casa, pero que "ni gasta [esa parte] en conservación ni [la] considera como ingreso neto disponible para el consumo", y que luego de repente reconstruye (y, en realidad, duplica exactamente) la casa "en su totalidad cuando *tiene* que ser reconstruida", es tan completamente irreal, que apenas si merece un

análisis serio. Ningún propietario con un ápice de sentido deja su asignación de depreciación como caja ociosa durante la vida de la casa. En primer lugar, la asignación de depreciación no puede *existir* siquiera como suma tangible. Las asignaciones de depreciación no alcanzan su existencia como sumas tangibles, solo porque sean deducidas en los libros. Tras la asignación de depreciación, el propietario de una casa (o el de cualquier otro negocio) puede acusar una *pérdida.* Si esta es tan grande como la reserva de depreciación, entonces no queda reserva tangible ni para gastar, ni para invertir, ni para atesorar. Si la pérdida es mayor que la reserva de depreciación...

Pero si—por el afán de razonar—la asignación de depreciación existe de verdad como fondo tangible, entonces el propietario puede o bien gastarla en su propio consumo (ninguna *fuerza* legal le obliga a mantener íntegro el valor de su inversión o de su ahorro), o bien invertirla *en algo distinto de la casa*—por ejemplo, en títulos de una sociedad o gubernamentales—. En cualquier caso, no dejará ocioso el dinero sin producir interés.

Pero, dejando a un lado todas las anteriores objeciones a las teorías de Keynes sobre "fondos de amortización", lo que un propietario aislado o una sociedad aislada haga no tiene importancia para el estado del empleo o de la actividad industrial de la comunidad en su conjunto. Lo que importa es el resultado *colectivo* de las actuaciones de propietarios y sociedades. Y el espectáculo de unos propietarios y unas sociedades que no construyan nuevas casas o nuevas fábricas durante veinte o cincuenta años (p. ej., de 1910 a 1959) y que luego, de repente, las construyan todas en un año (p. ej., en 1960) es tan absurdo, que uno se asombra de cómo pudo ser imaginado seriamente durante cinco minutos consecutivos.

Lo que sucede es que cada año se construye o se repone un cierto número de casas, edificios para oficinas, fábricas, máquinas, puentes y carreteras. Se construyen o instalan sin tener en cuenta el estado de los "fondos de amortización", pero sí atendiendo principalmente a las perspectivas de beneficio futuro. Pero incluso *si* el año en que una estructura dada fuera reemplazada dependiera estrictamente del año en que fue construida, el año de sustitución sería distinto para cada planta o casa, según el año de su construcción. Los períodos de los "fondos de amortización" individuales, considerados colectivamente, coinciden parcialmente. Este año, p. ej., la Sociedad A presta su reserva de depreciación para ayudar a la construcción de la nueva fábrica de la Sociedad B. El próximo año la Sociedad B prestará el dinero de su reserva de depreciación para construir la nueva fábrica de la sociedad C, o incluso de la Sociedad A, y así sucesivamente.

Pero Keynes toma tan en serio toda su absurda teoría, que prácticamente basa en ella la depresión de 1929:

En Estados Unidos, p. ej., hacia 1929, la rápida expansión del capital en los cinco años anteriores había conducido de forma acumulativa y en tan gran escala al establecimiento de fondos de amortización y asignaciones de depreciación, en relación con plantas que no necesitaban sustitución, que fue preciso un gran volumen de inversiones enteramente nuevas tan solo para absorber estas reservas financieras; y llegó a ser casi imposible encontrar todavía más inversiones nuevas en escala suficiente para absorber todo el volumen de ahorro nuevo que una comunidad rica y en pleno empleo habría estado dispuesta a realizar. *Este factor por sí solo bastó probablemente para originar una depresión.* (Las itálicas son mías, pág. 100.)

Se han dado algunas "explicaciones" bastante curiosas del colapso de 1929; ¡pero aún faltaba que Keynes lo atribuyera a la forma en que las sociedades llevaban sus libros! La nueva inversión de esas sociedades o su falta de inversión, el volumen real de su reposición física, no tenía de hecho nada que ver con aquellas técnicas contables. Estaba determinado por la necesidad física real de reposición o, mejor aún, para decirlo más exactamente, por las perspectivas de beneficio (en la opinión de los funcionarios o directores de las sociedades), como consecuencia de la reposición o de la nueva inversión. Una asignación de depreciación puede resultar en la práctica demasiado grande o demasiado pequeña. Pero los empresarios no se guían en sus decisiones actuales por sus expectativas pasadas sino por sus expectativas presentes. El descenso en las nuevas inversiones fue principalmente la *consecuencia*, y no la causa, de la depresión de 1923 [13].

Pero esta extraña teoría acerca de los fondos de amortización le permitió a Keynes entregarse una vez más a su deporte favorito de ridiculizar la "prudencia financiera", y las "sanas finanzas". Resulta que estos son los grandes enemigos del empleo:

La prudencia financiera estará expuesta a disminuir la demanda global y, por tanto, a perjudicar al bienestar... Más aún, cuanto mayor sea el consumo para el que hayamos hecho provisión de antemano, más difícil será encontrar algo más para lo cual proveer anticipadamente, y mayor nuestra dependencia del consumo presente como fuente de demanda. Pero cuanto mayores son nuestros ingresos, más grande es, desgraciadamente, el margen entre estos y nuestro consumo. Así, a falta de algún nuevo expediente, no hay, como veremos, solución para el enigma, excepto la de que debe haber suficiente desocupación para mantenernos tan pobres, que nuestro consumo sea inferior a nuestro ingreso, en una cantidad no superior a la provisión real para el consumo futuro que valga la pena producir hoy (pág. 105).

---

[13] Un análisis de las causas de la depresión de 1929 requeriría por sí solo todo un libro. El lector que esté interesado puede consultar: B. M. ANDERSON: *Economics and the Public Welfare* (Nueva York: Van Nostrand, 1946); LIONEL ROBBINS: *The Great Depression* (Nueva York: Macmillan, 1934); CHARLES RIST: *Défense de l'Or* (París: Recueil Sirey, 1953); PHILIP CORTNEY: *The Economic Munich*, "The 1929 Lesson" (Nueva York: Philosophical Library, 1949).

6. En pocas palabras

En resumen, he aquí la Teoría General, con su tergiversación de todos los valores: la gran virtud es el consumo, la disipación, la imprevisión; el gran vicio es el ahorro, la austeridad, la "prudencia financiera". Reservaremos para más adelante la exposición de por qué el "enigma" de Keynes es un enigma de su propia imaginación, no del sistema económico de libre empresa. Pero podemos anticipar aquí una de nuestras principales críticas, llamando la atención sobre la informe e ingenua concepción de Keynes de "consumo" e "inversión" en términos puramente *cuantitativos*, cuando todo ser humano civilizado, en su consumo real y en su utilización real de equipo capital, los concibe igualmente en términos cualitativos. Existen, naturalmente, límites definidos al uso o consumo cuantitativos de alimentos, de vestido, de vivienda y de equipo capital. Pero no cabe poner límites a las posibles mejoras en la *calidad* del equipo capital y de los bienes y servicios a cuya producción este puede coadyuvar.

CAPITULO X

"LA PROPENSION A CONSUMIR": II

1. Razones para no gastar

Tras un primer capítulo de 18 páginas sobre "La propensión a consumir: I. Factores objetivos", Keynes ofrece un capítulo de solo cinco páginas sobre "La propensión a consumir: II. Factores subjetivos". Comienza declarando que:

"Existen, en general, ocho motivos principales de carácter subjetivo, que llevan a los individuos a abstenerse de gastar sus ingresos" (pág. 107). Vale la pena citarlos prácticamente de forma íntegra:

1) formar una reserva frente a contingencias imprevistas;

2) proveer de antemano para una futura relación, distinta de la que existe actualmente, entre el ingreso y las necesidades del individuo o de su familia, como, p. ej., con referencia a la vejez, la educación de la familia, o el mantenimiento de los que dependen de uno;

3) gozar del interés y de la apreciación, esto es, porque un mayor consumo real en fecha posterior sea preferido a un consumo inmediato menor;

4) disfrutar de un gasto gradualmente creciente, puesto que satisface más al instinto corriente la perspectiva de un nivel de vida gradualmente creciente que lo contrario, aun cuando la capacidad de satisfacción pueda ir disminuyendo;

5) gozar de una sensación de independencia y de la facultad de hacer cosas, aunque sin una idea clara o intención definida de acción específica;

6) asegurarse una *masse de manœuvre* para llevar a cabo proyectos especulativos o de negocios;

7) legar una fortuna;

8) satisfacer la pura avaricia, esto es, inhibirse de forma irracional, pero insistente, de actos de gasto como tales (págs. 107-108).

Ahora bien: aunque no hubiera nada seriamente inválido en esta particular clasificación de los motivos de ahorro personal, no hay ciertamente nada destacadamente luminoso o inevitable en todo ello. Pueden enumerarse ocho motivos o fines de ahorro; o pueden enumerarse veintiocho, si uno desea ser tan específico como lo es Keynes en algunas ocasiones.

Es sorprendente que la razón más importante (a causa de la luz que arroja sobre los ciclos económicos) por la que los individuos se

abstienen a veces de gastar no esté contenida de forma específica en la lista de Keynes. Se trata, sencillamente, de la expectativa de que los precios van a bajar, o a bajar aún más, de forma que si el comprador espera lo suficiente, puede conseguir lo que quiere más barato.

Podría alegarse que esto pudiera incluirse en el sexto motivo de Keynes. Pero, por la misma razón, podría alegarse que todos los más específicos motivos de ahorro personal pudieran resumirse en uno más amplio, a saber, formar una reserva frente a futuras necesidades o contingencias, sean definidas, probables o meramente posibles.

En otras palabras, el motivo consiste en proveer tanto para lo cierto como para lo incierto del futuro: desde comprar la cena de mañana o pagar la renta del próximo mes, hasta aprovecharse de una oportunidad especulativa, o dejar a la familia en una situación confortable en el caso de la muerte de uno. De cosas como la pura avaricia, como dice Keynes con énfasis, puede prescindirse perfectamente en un análisis práctico: primero, porque relativamente poca gente le es afecta (en una moderna sociedad industrial) y, en segundo lugar, porque su cuantía relativa probablemente permanece invariable de un año a otro, si no de una a otra generación.

Si estamos hablando de todos los motivos de ahorro, hay una seria omisión en la elaborada lista de ocho de Keynes. La gente ahorra para hacer posibles los métodos indirectos de producción, de forma que su capacidad productiva pueda elevarse, y sus futuros ingresos (se piense en ellos en términos monetarios o de corriente de bienes y servicios) puedan ser consiguientemente ampliados. Es cierto que lo hacen corrientemente en su calidad de empresarios o de directores de sociedades, en su papel de "productores" más bien que como "consumidores"; y Keynes enumeró simplemente los motivos que llevan a los "individuos" (imaginados probablemente como consumidores solamente) "a abstenerse de gastar sus ingresos".

Pero, al omitir este motivo del lado de la producción, omite la consecuencia, que hace del ahorro algo muy esencial para el crecimiento económico y muy beneficioso para la sociedad en su conjunto. Si quisiéramos reducir simplemente a dos los principales motivos de ahorro de nuestra clasificación, tendríamos que decir que eran: 1) proveer a las necesidades o contingencias futuras con parte de nuestro ingreso actual (ahorro simple), y 2) hacer posibles los métodos indirectos de producción (ahorro capitalista) para incrementar el ingreso futuro. Es la casi total ceguera de Keynes para con este segundo motivo —y su consecuencia—la causa de su extraña animadversión, durante toda su vida, a la austeridad.

Porque Keynes tuvo una clara animadversión a la austeridad, al menos durante veinte años (véase en las págs. 68-69 mi cita de *Economic Consequences of the Peace*). Ello se manifiesta, a pesar del es-

fuerzo de Keynes por ser imparcial, en el párrafo que sigue inmediatamente a los ocho motivos de ahorro citados anteriormente:

> Estos ocho motivos podrían denominarse Precaución, Previsión, Cálculo, Mejoramiento, Independencia, Empresa, Orgullo y Avaricia; y podríamos también formar la correspondiente lista de motivos de consumo, tales como Goce, Imprevisión, Generosidad, Error en el cálculo, Ostentación y Disipación (página 108).

Quizá parezca sutileza el indicarlo, pero mientras Keynes enumera ocho motivos de ahorro, incluyendo Orgullo y Avaricia, tan solo enumera seis motivos de gasto. Pudiera haber redondeado fácilmente la lista, añadiendo Negligencia e Irreflexión. Es cierto que estos pudieran coincidir parcialmente con algunos de los motivos que efectivamente enumera, pero difícilmente esta coincidencia podría ser mayor que la de Precaución, Previsión y Cálculo.

Keynes complementa su lista de motivos de ahorro individual con otra de cuatro motivos de ahorro institucional (gobierno y sociedades). Estos cuatro motivos se enumeran bajo los nombres de Empresa, Liquidez, Mejoramiento y Prudencia financiera. Pero Keynes trata estos motivos de forma breve y despectiva, y da a entender que el último es casi con certeza excesivo.

2. El miedo a la austeridad

En la segunda sección de su capítulo sobre los factores subjetivos de la propensión a consumir, Keynes explica más detalladamente las razones de su aversión y su miedo a la austeridad. Pero comencemos por su conclusión antes que por sus razones:

> Cuanto más virtuosos, más decididamente austeros y más obstinadamente ortodoxos seamos en nuestras finanzas nacionales y personales, tanto más habrán de descender nuestros ingresos cuando el tipo de interés se eleve con relación a la eficacia marginal del capital. La obstinación solo puede acarrear una sanción y no una recompensa, porque el resultado es inevitable (pág. 111).

Como Keynes anticipa aquí algunos de sus argumentos posteriores, nosotros podemos también aplazar para más adelante un más detallado análisis de los mismos. Pero como el argumento que plantea relativo a los tipos de interés es de importancia central para su teoría y sus recomendaciones sobre política económica, parece ser deseable algún breve comentario.

> La influencia de las variaciones en el tipo de interés sobre la cuantía realmente ahorrada es de suma importancia, pero lo es *en dirección opuesta* a la que corrientemente se supone. Porque incluso si la atracción de obtener un mayor ingreso futuro a causa de un tipo de interés más alto tiene por efecto

disminuir la propensión a consumir, podemos estar seguros, no obstante, de que una elevación del tipo de interés tendrá por efecto reducir la suma realmente ahorrada. Y es que el ahorro global está regido por la inversión global; un aumento del tipo de interés (a menos que sea compensado por una correspondiente variación en la tabla de la demanda de inversión) disminuirá la inversión; de aquí que una elevación del tipo de interés debe tener el efecto de reducir los ingresos a un nivel en el que el ahorro descienda en la misma medida que la inversión (pág. 110) [y Keynes llega luego a la conclusión de que, por consiguiente], *ambos*, ahorro y gasto, disminuirán (pág. 111).

Es asombroso el número de errores y tergiversaciones que Keynes puede reunir en tan breve espacio, y especialmente cuántas falacias, como en una serie de cajas chinas, puede envolver unas dentro de otras.

Una elevación del tipo de interés, arguye aquí Keynes, no favorecerá normalmente un *aumento* del volumen de ahorro, sino una *disminución*. ¿Por qué? Porque, aunque un más alto tipo de interés podría fomentar el ahorro, desalentaría la petición de préstamos. Cierto. Pero otro tanto podría decirse no solo acerca del precio de los fondos prestables, sino también del precio de cualquier otra cosa. Un mayor precio de cualquier mercancía reducirá la cantidad demandada, a menos que la tabla de demanda sea también más alta. Pero puede que, precisamente porque la demanda de esa mercancía se ha elevado, el precio haya sido impulsado en sentido ascendente en primer lugar. Por consiguiente, el mayor precio no originará una reducción de la cantidad demandada, por la sencilla razón de que es el aumento en la demanda lo que ha forzado hacia arriba el precio.

El mismo razonamiento es aplicable al tipo de interés, que es otra forma de denominar el precio de los fondos prestables. Permaneciendo iguales las demás circunstancias, una arbitraria y *no causada* elevación del tipo de interés llevaría a una reducción de la petición de préstamos, a una disminuición de la demanda de los fondos prestables. Pero un aumento o disminución de todo precio competitivo sensible es *causado* por algo. Si la elevación de los tipos de interés ha sido *a su vez* causada por un aumento de la "tabla de la demanda de inversión" (que, entre paréntesis y con mano izquierda, Keynes admite como posible), entonces el aumento de los tipos de interés es simplemente un ajuste ante la elevación de la "tabla de la demanda de inversión", y no originará necesariamente una demanda de fondos prestables menor que la de antes. Verdaderamente, si la elevación de los tipos de interés no es suficiente para compensar el aumento de la tabla de la demanda de inversión, se demandará *más* capital con el tipo de interés más alto que con el de antes, que era menor. Y como la elevación de los tipos de interés puede alentar el ahorro y el préstamo, ese aumento de los tipos de interés puede ser precisamente lo que se necesite para originar más fondos prestables para hacer frente a una mayor demanda.

Lo que Keynes ilustra en el párrafo citado más arriba es su persis-

tente error (sobre el cual descansa toda la estructura de la *General Theory*) de considerar los efectos de los tipos de interés únicamente sobre los prestatarios y no sobre los prestamistas, y el efecto de los tipos de salario solo sobre los ingresos de los trabajadores y nunca sobre los costes de los empresarios. Es esta voluntaria ceguera para las dos caras de toda transación—este concentrarse en los incentivos del comprador y no del vendedor, del consumidor y no del productor, esta terrible agitación acerca de la propensión a consumir, mientras la propensión a trabajar se olvida o se da por supuesta—, es esta visión parcial lo que constituye la "revolución" keynesiana.

Las consecuencias naturales de la filosofía económica keynesiana fueron vivamente plasmadas por Patrick Barrington (dos años antes que apareciera la peculiar exposición de la *General Theory*), en su poema publicado en *Punch* [1]:

QUIERO SER UN CONSUMIDOR

"¿Y qué te propones ser?
—dijo el amable y anciano obispo,
mientras tomaba al muchacho sobre sus amplias rodillas
y acariciaba su ensortijada cabeza—.
Todos debiéramos elegir una profesión
para contribuir al plan de la sociedad;
así, pues, ¿qué te propones ser, hijo mío,
cuando llegues a ser un hombre?"

"Quiero ser un consumidor
—respondió el muchacho de lustrosos cabellos,
levantando su mirada hacia el rostro del obispo
en inocente observación—.
Nunca tuve aspiraciones de carácter egoísta,
pues eso, ya lo sé, es erróneo.
Quiero ser un consumidor, señor,
y ayudar al mundo a seguir adelante.

Quiero ser un consumidor
y trabajar tanto de noche como de día,
pues eso es lo que más se necesita,
he oído decir a los economistas.
No quiero ser simplemente un productor,
como Bobby, James y John;
quiero ser un consumidor, señor,
y ayudar a la nación a seguir adelante."

"Pero ¿qué quieres ser?
—dijo el obispo de nuevo—,

[1] Ed. de 25 de abril de 1934. Impresa de nuevo con permiso de *Punch*, Londres.

porque todos tenemos que trabajar,
como debemos, creo, ser sinceros.

¿Estás pensando en estudiar Medicina,
o en hacerte abogado?"
"No—replicó el muchacho de lustrosos cabellos,
ayudándose a sí mismo a pensar—.

Quiero ser un consumidor
y vivir de forma provechosa,
pues eso es lo que más se necesita,
he oído decir a los economistas.
Hay demasiada gente que trabaja,
y se hacen demasiadas cosas.
Quiero ser un consumidor, señor,
y contribuir al desarrollo del comercio.

Quiero ser un consumidor
y cumplir con mi deber,
pues eso es lo que más se necesita,
he oído decir a los economistas.
Lo tengo decidido—se oyó al muchacho
decir, encendiendo un puro—.
Quiero ser un consumidor, señor,
y quiero comenzar hoy mismo."

CAPITULO XI

"EL MULTIPLICADOR"

1. Su magia

Llegamos ahora al extraño concepto del "multiplicador", acerca del cual algunos keynesianos han formado más alboroto que sobre ninguna otra cuestión del sistema keynesiano. Realmente, toda una literatura se ha desarrollado en torno a este concepto.

Tratemos de ver lo que Keynes quiere decir con este término.

> En circunstancias dadas, puede establecerse una determinada relación, que llamaremos *multiplicador*, entre ingreso e inversión y, con ciertas simplificaciones, entre el empleo total y el empleo ocupado directamente en la inversión... Este nuevo paso es una parte integrante de nuestra teoría del empleo, puesto que establece una relación precisa, dada la propensión a consumir, entre el empleo y el ingreso totales y el nivel de inversión (pág. 113).

Keynes reconoce a R. F. Kahn haber introducido por primera vez el concepto del multiplicador en la teoría económica en 1931. Pero el de Kahn era un "*multiplicador de empleo*", mientras que el de Keynes es un "*multiplicador de inversión*" (pág. 115).

Ahora bien, la propensión media a consumir, como recordará el lector, es "la relación funcional... entre... un nivel dado de ingreso en términos de unidades de salario y... el gasto en consumo a partir de ese nivel de ingreso" (pág. 90). Así, pues, "Si Cw es el importe del consumo e Yw es el ingreso (medidos ambos en unidades de salario), ΔCw tiene el mismo signo que ΔYw, pero es menor en su cuantía, esto es, $\frac{d\,Cw}{d\,Yw}$ es positivo y menor que la unidad" (pág. 96).

Esto significa, en términos simples y numéricos, que si de cada tres unidades de ingreso dos se gastan en consumo, la "propensión a consumir" será 2/3.

Ahora bien: en el capítulo 10, y en la página 115, Keynes pasa al concepto de la "propensión *marginal* a consumir". Sin embargo, la define precisamente con la misma expresión matemática y notación que ha utilizado anteriormente para expresar lo que ahora llama "la propensión *media* a consumir", a saber, $\frac{d\,Cw}{d\,Yw}$ (pág. 115). La propensión *marginal* a consumir es la relación entre el *incremento* del consumo y el *incremento* del "ingreso real", cuando el ingreso de la comunidad aumenta.

Pudiera el lector no sentirse inclinado a imaginar, a primera vista, que ni la propensión media ni la propensión marginal a consumir fueran cuestión de mucha importancia en lo que al *ciclo económico* o al *volumen de empleo* se refiere. Simplemente, Keynes nos dice que de un volumen dado de ingreso, o de un incremento de ingreso, una parte del mismo, pero no todo, se gastará en consumo, y otra parte, pero no todo, será ahorrada.

Ahora bien: los economistas han indicado durante mucho tiempo que cuanto mayor sea el porcentaje del ingreso nacional que se ahorre e invierta, más rápido será, permaneciendo constantes las demás circunstancias, el crecimiento de la producción y, por consiguiente, más rápidamente se elevará el nivel real de ingreso de la comunidad. Pero cómo pudo derivarse ningún descubrimiento significativo en relación con las fluctuaciones en los negocios y en el empleo, del axioma de que la gente gasta una parte de su ingreso y ahorra otra parte, es algo que resulta difícil de ver.

Sin embargo, Keynes piensa realmente que de este axioma obtiene un resultado mágico. La propensión marginal a consumir "es de considerable importancia, porque nos dice cómo el próximo incremento de la producción *habrá de* [¡sic!; las itálicas son mías] dividirse entre consumo e inversión" (pág. 115). Y desde aquí deduce Keynes el mágico "multiplicador de inversión", *k*. "Este nos dice que, cuando se produce un incremento en la inversión global, el ingreso aumentará en una cantidad que es *k* veces el incremento de la inversión" (pág. 115).

Tratemos de descubrir en lenguaje más claro qué es lo que Keynes dice aquí. En la página siguiente explica: "Se deduce, por tanto, que, si la psicología de consumo de la comunidad es tal que decide consumir, por ejemplo, nueve décimas partes de un incremento de ingreso, entonces el multiplicador *k* es igual a 10; y el empleo total originado (p. ej.) por un aumento de las obras públicas será diez veces el empleo primario proporcionado por las obras públicas en sí mismas" (págs. 116-17).

Lo que Keynes dice, entre otras cosas, es que ¡cuanto más *gasta* de su ingreso una comunidad y *menos* ahorra, más de prisa crecerá su ingreso real! No le espantan las derivaciones de su propia lógica. Si una comunidad no gasta nada de su ingreso adicional (procedente, p. ej., de un aumento de obras públicas), sino que lo ahorra todo, entonces las obras públicas crearán tan solo el empleo adicional que en sí mismas proporcionan, y eso sería todo. Pero si una comunidad gasta *todo* el ingreso adicional proporcionado por las obras públicas, entonces el multiplicador es *infinito*[1]. Esto significaría que un pequeño gasto en obras públicas aumentaría sin límite el ingreso, simplemente con tal que

---

[1] Véase ALVIN H. HANSEN: *A Guide to Keynes*, pág. 95, para confirmar esta interpretación.

la comunidad no estuviera envenenada por la presencia de ahorradores.

Keynes no duda en aceptar esta deducción, sino que lo hace en una forma peculiar. "Si, por otra parte, [la comunidad] trata de consumir la totalidad de cualquier incremento de ingreso, no habrá punto de estabilidad y *los precios se elevarán sin límite*" (las itálicas son mías, página 117). Pero, ¿cómo han entrado en escena los precios? Hasta este momento se nos ha asegurado que la "propensión a consumir" y el "multiplicador" están expresados en términos de unidades de salario, lo cual, nos asegura Keynes, quiere decir términos "reales" y no términos monetarios. ¿Por qué no hemos oído nada acerca del efecto sobre los precios hasta que hemos llegado a un multiplicador igual a infinito? Esto nos lleva a otra particularidad más de la economía keynesiana (la examinaremos más adelante), que consiste en suponer que la actividad y el empleo crecientes no tienen efecto significativo sobre los precios y salarios hasta que se alcanza el "pleno empleo"; y entonces todo sucede a la vez. Solo entonces aparece la "verdadera inflación".

Es cierto, sin embargo, que las implicaciones de su lógica atemorizan un poco a Keynes y a los keynesianos. Su multiplicador es demasiado bueno para ser cierto. Además, cuando se ensayan sus sistemas y su multiplicador no multiplica milagrosamente, necesitan terriblemente una coartada. Esta la proporciona la doctrina de las "filtraciones".

> Entre las más importantes de estas filtraciones figuran las siguientes: 1) una parte del incremento del ingreso se utiliza para pagar deudas; 2) otra parte se ahorra en forma de depósitos bancarios ociosos; 3) otra se invierte en títulos comprados a otros, que a su vez dejan de gastar sus ingresos; 4) otra se gasta en importaciones, lo cual no contribuye al empleo interior; 5) una parte de las compras es abastecida por el excedente de *stocks* de bienes de consumo, que no pueden ser repuestos. A causa de filtraciones de este tipo, el proceso del empleo se agota después de algún tiempo [2].

2. Ni fijo ni predecible

He dicho que se ha desarrollado toda una literatura en torno al concepto del "multiplicador" [3]. De hecho existen muy diferentes conceptos: la teoría "lógica" del multiplicador, que no supone retrasos de tiempo; el concepto de "análisis del ciclo", que supone los retrasos de tiempo; el análisis de la "estática comparativa", etc. Una ingenuidad inmensa ha tomado parte en el desarrollo matemático de estas teorías. Pero si el lector quiere economizar su tiempo antes de penetrar en las monografías de los adictos del multiplicador, puede formularse unas sencillas preguntas: ¿Qué razón hay para suponer que semejante cosa como "el mul-

---

2 Alvin H. Hansen: *A Guide to Keynes*, págs. 89-90.

3 El análisis y abundantes referencias se encuentran en Gottfried Haberler: *Prosperity and Depression* (Ginebra: League of Nations, 1941), págs. 455-79.

tiplicador" *existe*? ¿O que este está determinado por la "propensión a consumir"? ¿O que todo el concepto no es sencillamente una bagatela inútil, algo que han hecho humillantemente familiar los maniáticos monetarios?

Realmente, hay tantas cosas erróneas en torno al concepto del "multiplicador", que es difícil saber por dónde comenzar a analizarlas.

Tratemos de averiguar un probable origen del concepto. Si el ingreso de una comunidad, *por definición*, es igual a lo que consume más lo que invierte, y si esa comunidad gasta en consumo nueve décimas partes de su ingreso e invierte una décima parte, entonces su ingreso debe ser diez veces mayor que su inversión. Si gasta diecinueve vigésimas partes en consumo e invierte la otra vigésima parte, su ingreso será veinte veces mayor que su inversión. Si gasta en consumo el noventa y nueve por ciento de su ingreso e invierte el restante uno por ciento, entonces su ingreso debe ser cien veces su inversión. Y así *ad infinitum*. Estas cosas son ciertas, porque son simplemente formas diferentes de decir lo mismo. El hombre corriente de la calle lo entendería. Pero imaginemos un hombre astuto, ejercitado en matemáticas. Este verá entonces que, dada la fracción del ingreso de la comunidad que se destina a inversión, el ingreso en sí mismo puede ser denominado matemáticamente como una "función" de aquella fracción. Si la inversión es una décima parte del ingreso, el ingreso será diez veces la inversión, etc. Entonces, en un salto feroz, esta relación "funcional" y puramente formal o terminológica es confundida con una relación *causal*. Después, a la relación *causal* se le da la vuelta, y surge la conclusión de que cuanto mayor es la proporción de ingreso gastada y cuanto menor es la fracción representada por la inversión, ¡más se tiene que *multiplicar* a sí misma esta inversión para crear el ingreso total!

Admito que todo esto suena a bastante fantástico; pero me siento incapaz de explicar de otra manera cómo pudo Keynes llegar a pensar que tan sorprendente relación matemática *causal* pudiera existir. Examinemos, sin embargo, otras observaciones y nociones que pudieran dar origen a la hipótesis de que existe semejante multiplicador.

Cuando, después de una depresión, viene la recuperación de los negocios, entonces un mayor gasto en cualquier dirección, sea en inversión o sea en consumo, parece multiplicarse muchas veces. Wesley C. Mitchell describía este proceso en un libro publicado en 1913:

> El agente visible del despertar de los negocios de su letargo parcial ha sido con frecuencia un acontecimiento propicio... Pero... esos acontecimientos propicios no hicieron más que acelerar un proceso de recuperación de los negocios ya iniciado... Entre los efectos últimos de un período adverso, por consiguiente, figuran: una reducción de los costes primarios y complementarios de la fabricación de mercancías y de los *stocks* de bienes mantenidos por los comerciantes al por mayor y al por menor, una liquidación de deudas de negocios, unos tipos de interés bajos, una situación de los bancos que fa-

vorece el aumento de los préstamos, y una mayor demanda, entre los inversores, de títulos de sociedades...

Una vez iniciada, la recuperación de la actividad se extiende rápidamente, si no a la totalidad, a una buena parte del campo de los negocios. Porque, incluso cuando el primer impulso hacia la expansión está netamente limitado a una sola industria o a una sola localidad, sus efectos en ese restringido campo estimulan la actividad en otra parte.

Esta difusión de la actividad se desarrolla, en parte, siguiendo las líneas de interconexión entre las distintas empresas... Una línea conduce, hacia atrás, desde las industrias estimuladas en primer lugar hasta aquellas que abastecen de materias primas y suministros complementarios. Otra línea lleva, hacia adelante, a la cadena de empresas que manejan la creciente producción de mercancías...

La difusión de actividad no se limita a estas definidas líneas de interconexión entre las diferentes empresas. Se desarrolla también engendrando una inclinación optimista en los cálculos de todas las personas interesadas en la dirección activa de las empresas y en la provisión de préstamos...

La mayoría de los hombres sienten que su moral se eleva en un ambiente optimista. Por consiguiente, los primeros beneficiarios de un resurgimiento comercial desarrollan un estado de ánimo esperanzado acerca de las perspectivas de los negocios, se convierten en centros de infección y se inicia una epidemia de optimismo...

A medida que se extiende, la epidemia de optimismo contribuye a crear las condiciones que a la vez la justifican y la intensifican... [4].

Aquellos que desde largo tiempo vengan relacionándose con el mundo de los negocios y de las finanzas reconocerán que esta es una excelente y realista descripción de lo que efectivamente sucede en un período de recuperación. Pero está claro que esto no es un *proceso puramente mecánico*, determinado por alguna "ley psicológica fundamental" fija de la que no podamos escapar, o por algún "multiplicador" rígido y predeterminado.

Es cierto que algunos consumidores comienzan a gastar más, porque reciben más de otros (lo han podido recibir en salarios, por ejemplo, por estar ocupados de nuevo tras un período de paro). Este gasto de dinero de nueva adquisición tiende, por supuesto, a *acelerar* la recuperación. Pero en cualquier caso, en los días anteriores al gasto gubernamental "de compensación", la recuperación era generalmente *iniciada* (y proseguida, ciertamente, en gran medida) por las gentes que por fin habían dejado de ser pesimistas acerca del futuro de los negocios y se habían convencido de que los precios estaban en su mínimo y podía esperarse incluso una mejora.

Algunas de estas gentes que inician la recuperación son empresarios

---

[4] Aunque esto apareció originariamente en *Business Cycles*, publicada en 1913, la parte III se publicó separadamente en 1941 con el título de *Business Cycles and Their Causes* (Los Angeles: University of California Press). Las anteriores frases escogidas proceden de las págs. 1-5.

que han decidido volver a formar *stocks* de materias primas, y volver a emplear algunos trabajadores. Para este fin, o piden prestado a los bancos, o simplemente reactivan sus reservas que durante largo tiempo habían dejado permanecer relativamente ociosas. Algunos otros de los que inician la mejoría son consumidores, pero no son, necesariamente, solo aquellos que acaban de recibir nuevos o acrecentados ingresos, sino también aquellos que consideran que sus empleos, después de todo, están a salvo, o que no van a conseguir a mejor precio un coche o una casa por seguir esperando más tiempo, y que incluso, si esperan, pueden tener que pagar más. El optimismo engendra nuevo ingreso, que al ser gastado engendra aún más ingreso, y así sucesivamente.

Optimismo, ingreso, consumo e inversión, todos ellos *actúan de forma recíproca,* y mutuamente se incrementan entre sí. *Pero no existe nunca una relación precisa, predecible, ni matemática; no existe una relación puramente mecánica entre estos elementos.*

"Ingreso", "consumo" e "inversión" pueden ser cantidades mensurables (al menos en términos monetarios, aunque no en términos "reales"); pero el estado de opinión sobre los negocios, las expectativas individuales y compuestas de los señores A, B, C... N, *no* son una cantidad susceptible de medida, ni pueden ponerse nunca en una ecuación matemática que tenga sentido. Si el optimismo ha dejado ya sentir su presencia, un "nuevo" y pequeño gasto puede provocar, o parecer que provoca, una ola de gasto y de recuperación. Pero si las expectativas de la comunidad son todavía fundamentalmente pesimistas, si algunos precios, o salarios, o tipos de interés son generalmente considerados aún, por ejemplo, como irrealistas e inadmisiblemente altos, el "nuevo" gasto puede resultar completamente desperdiciado en lo que a efectos estimulantes se refiere. En todo este proceso, el concepto de un "multiplicador" fijo, predecible o predeterminado, no sirve *nunca* para nada [5].

3. Nuevamente, "ahorro" e "inversión"

Por tanto, Keynes no consigue proporcionar razones deductivas convincentes de ninguna de sus principales proposiciones o "leyes". Tampoco compensa esta falta ofreciendo alguna prueba estadística de aquellas, o proporcionando alguna presunción sustancial *prima facie* en favor de las mismas. En su lugar, nos dice algo como esto: "No sería difícil formar una lista de propensiones marginales a consumir en cada una de las etapas de un ciclo económico, partiendo de las estadísticas (*si*

[5] Cf. Benjamin M. Anderson: *Economics and the Public Welfare*, pág. 397: "Los pagos de gratificaciones de los soldados por el Gobierno bajo la administración Hoover no originaron diferencia alguna en los negocios. Por otra parte, los pagos de las gratificaciones de los soldados bajo la administración de Roosevelt en 1936, en un momento en que la curva de los negocios era francamente ascendente, parecen haber intensificado el movimiento."

las hubiera disponibles) del ingreso y de la inversión totales en fechas sucesivas. Actualmente, sin embargo, nuestras estadísticas no son suficientemente precisas." (Las itálicas son mías, pág. 127.)

Uno podría imaginarse que Keynes esperaría a que las estadísticas fueran recopiladas para decirnos lo que encontraríamos. No obstante, resulta que han sido compiladas algunas cifras por Simón Kuznets; y aunque son "muy precarias", Keynes se sorprende de lo que ponen de manifiesto. "Si se toman los años aisladamente, los resultados parecen bastante descabellados; pero si se agrupan de dos en dos, el multiplicador parece haber sido menor de 3, y probablemente bastante estable en las proximidades de 2,5" (pág. 128).

Uno podría esperar que Keynes mostraría al lector cómo fueron obtenidas estas cifras, los años que cubrían, etc., pero no hace nada de esto. Por el contrario, dice que la propensión marginal a consumir indicada por estas cifras—del 60 al 70 por 100—, aunque "completamente verosímil para el auge", es sorprendentemente, y en mi opinión improbablemente, baja para la depresión. En otras palabras: si las estadísticas no se ajustan a las ideas preconcebidas de Keynes, son las estadísticas, y no sus ideas preconcebidas, las que han de considerase como sospechosas o ser desechadas. Si los hechos no confirman la teoría establecida *a priori*, tanto peor para los hechos. Una y otra vez Keynes intenta hacer que su punto de vista sea aceptado por medio de la pura definición *ex cathedra*. Su evidente éxito al conseguirlo solo puede atribuirse a la docilidad de la opinión académica.

Todo el concepto del multiplicador se apoya en el supuesto de un *paro ya existente*. Esto es, naturalmente, un supuesto deliberado, aunque tácito, por parte de Keynes, pues este afirma que un paro sustancial es la situación "general", y que "el pleno empleo" (aunque definido de forma que quepa el paro "friccional") es solo una situación "especial". Pero esta afirmación no es establecida nunca [6], y descansa a su vez en el supuesto de que puede darse, y que incluso se da normalmente, una cosa tal como "un equilibrio con paro". Esto, como hemos visto, y como veremos más ampliamente después, es una contradicción en los términos. Pues mientras el "multiplicador" y otros conceptos de Keynes *suponen* paro, Keynes no nos dice nunca correctamente las *razones* de este paro. Esas razones implican siempre algún desequilibrio, algún desajuste en las interrelaciones de precios, tipo de interés, u otros costes.

---

[6] "Históricamente, que yo sepa, el paro en proporciones de problema social serio no es un típico estado de cosas, y en todos los casos conocidos tal situación ha venido no mucho después de un período de relativo pleno empleo... y, de modo semejante, períodos de paro serio se han terminado a su debido tiempo. Pero la cuestión de cómo se produce el paro es excluida de esta obra [la *General Theory*] por la previa decisión de hacer de aquel un fenómeno "normal", característico de una economía de empresa en equilibrio estable." FRANK H. KNIGHT: *Canadian Journal of Economics and Political Science*, febrero de 1937, pág. 106.

Ningún "multiplicador" puede calcularse o discutirse si no es en relación con estos desajustes. Si algunos tipos de salario son excesivamente altos en relación con algunos precios, y no se llevan a cabo ajustes específicos voluntarios, entonces un pequeño gasto gubernamental será completamente inefectivo para restaurar el empleo en las industrias específicas implicadas. El gasto gubernamental tendría que ser tan elevado (y financiarse de manera tan inflacionista), que elevara todo el "nivel de precios" de la nación suficientemente para incrementar el empleo en las industrias afectadas. Pero, incluso así, podría fomentarse el empleo mucho más fácilmente por medio de un ajuste de precios y salarios, que mediante un ulterior gasto gubernamental.

De hecho, si el paro es causado por determinados tipos de salario que son demasiado altos, y el nuevo gasto gubernamental simplemente estimula a los sindicatos con tipos de salario excesivos a exigir tipos de salarios más altos todavía, ese nuevo gasto puede no dar lugar a ningún incremento del empleo, y podría incluso ir seguido de una disminución.

Otra dificultad acerca del concepto del "multiplicador" de Keynes es que no distingue de manera clara ni consciente entre ingreso "real" (o ingreso medio en dólares constantes) e ingreso *monetario*. Es cierto que casi siempre expresa su "multiplicador" en términos de "unidades de salario". Pero ya hemos visto (pág. 51) que define de tal manera las "unidades de salario", que de hecho las convierte no en una cantidad de empleo sino en una cantidad de dinero percibido por los trabajadores que están empleados. En pocas palabras, sus "unidades de salario" no son unidades "reales" sino monetarias.

Y el "multiplicador" de Keynes, sin advertirlo, salta de los términos "reales" a los monetarios. Este salto resulta flagrante en las páginas 116 y 117. Allí se nos dice que, si la propensión a consumir es de $\frac{9}{10}$:

> entonces el multiplicador *k* es igual a 10; y el *empleo* total originado (por ejemplo) por un aumento de las obras públicas será diez veces el *empleo* primario proporcionado por las obras públicas en sí mismas... Solo en el caso de que la comunidad mantenga inalterado su consumo, a pesar del aumento del *empleo y, por tanto, del ingreso real,* el aumento de *empleo* quedará limitado al *empleo* primario proporcionado por las obras públicas. (Las itálicas son mías.)

Pero este pasaje va seguido inmediatamente por esta frase: "Si, por otra parte, se consume la totalidad de cualquier incremento de ingreso, no habrá punto de estabilidad *y los precios se elevarán sin límite.*" (Las itálicas son mías.)

Repitiendo nuestra pregunta (de la pág. 110), ¿cómo han entrado en escena los precios? Sencillamente, ¿dónde dimos el salto del "ingreso

real" a la elevación sin límites de los precios? Esto nos lleva a otra teoría peculiar de Keynes (porque cada falacia, para apoyarse, depende de otras falacias). Se trata de la teoría de que, cuando ha habido paro y por cualquier razón se eleva la demanda, el efecto consiste *plenamente* en un aumento del empleo o del volumen de mercancías vendida—y *nunca* en una elevación de los tipos de salario o los precios—, ¡hasta que se alcanza el punto de pleno empleo! Entonces (como por hipótesis no puede haber más empleo), "los precios se elevarán sin límite". Ni la teoría económica, ni la experiencia general, ni las estadísticas disponibles, apoyan esta noción keynesiana. Pero dejaremos para más adelante un análisis más amplio de la misma.

Una falacia del "multiplicador" que basta por sí sola para desacreditarlo completamente es el supuesto de que la total fracción del ingreso de una comunidad que no es "consumida" es *atesorada*; que *nada* de lo que no se consume se invierte.

En resumen, la "propensión a consumir" determina el "multiplicador", solo en el supuesto de que *¡lo que no se gasta en consumo no se gasta en nada en absoluto!* Si la propensión a consumir es de 7/10, 8/10, o 9/10, *o cualquier cantidad menor de 10/10*, la máquina económica se detendrá, a menos que la "inversión" se apresure a cubrir la "laguna" dejada por el "ahorro". Esta "inversión" solo puede ser proporcionada por un *deus ex machina*, y este dios resulta ser el Gobierno con su "gasto en préstamos". Todos estos supuestos son no solo falsos de hecho, sino una contradicción de las propias definiciones formalistas de Keynes, en su *General Theory*, de "ahorro" e "inversión".

Porque el propio Keynes nos lo ha asegurado en el capítulo 6: "*Ahorro* e *Inversión* han sido definidos de tal manera, que necesariamente son iguales en su cuantía, siendo simplemente, para la comunidad en su conjunto, aspectos diferentes de la misma cosa" (pág. 74). El nos ha dicho también que "la preponderancia de la idea de que ahorro e inversión, considerados en su recto sentido, pueden diferir entre sí, solo puede explicarse, en mi opinión, por una ilusión óptica" (pág. 81). Igualmente, ha ridiculizado, "el novedoso punto de vista de que puede haber ahorro sin inversión, o inversión sin ahorro "genuino" (pág. 83).

Sin embargo, la noción de un "multiplicador" dependiendo de una "propensión a consumir" se apoya, precisamente, en esa "ilusión óptica" y en ese "novedoso punto de vista". Se basa en el supuesto de que *puede* haber "ahorro" sin "inversión".

Lo que aquí está implícito es, en parte, una cuestión de hecho y, en parte, una cuestión de definición. Si definimos el "ahorro" de forma que comprenda dinero y bienes, y la "inversión" de modo que incluya también dinero y bienes (estando los bienes en ambos casos medidos en precios monetarios actuales), entonces "ahorro" e "inversión" son necesariamente iguales en todos los casos y, de hecho, dos denominaciones de

la misma cosa. En estas definiciones, los términos "ahorro" e "inversión" podrían ser libremente intercambiados en cualquier contexto sin variar el sentido. O bien, un término común, tal como "producción no consumida", podría sustituir a cualquiera de los dos.

Pero si definimos el "ahorro" exclusivamente en términos de *dinero*, o incluso de *bienes más dinero*, y si definimos la "inversión" exclusivamente en términos de *bienes* (capital, en términos "reales", o a precios dados), entonces pueden darse a menudo discrepancias entre "ahorro" e "inversión".

Aquí es donde el "novedoso punto de vista" cobra su importancia. Porque cuando la inversión (según estas definiciones) excede del ahorro "genuino", debe haber inflación; y cuando el ahorro sobrepasa a la inversión (según estas definiciones también), debe haber deflación. De hecho, la discrepancia entre ahorro e inversión solo es posible en el supuesto de que "inversión sin ahorro" signifique que han sido creados dinero y crédito nuevos, y de que "ahorro sin inversión" signifique que algún dinero y crédito anteriores han sido retirados o *destruidos*. Con una oferta constante de dinero y de crédito, y con precios constantes, ahorro e inversión, incluso en estas segundas definiciones, deben ser iguales. (Y deben ser iguales en todo momento y en *todas* las condiciones, por supuesto, si el ahorro de dinero es definido y tratado de la misma forma que la "inversión" en dinero.)

Pero los conceptos de "propensión a consumir" y del "multiplicador" de Keynes no tendrían sentido, a menos que este utilizara los términos "ahorro" e "inversión" no como los ha definido en la *General Theory*, sino más bien en la forma en que lo hizo en sus repudiadas definiciones de *The Treatise on Money*. El supone que de hecho puede haber ahorro sin inversión e inversión sin ahorro.

Y establece este supuesto en un grado extremo, que no se corresponde para nada con el mundo real. Porque su "propensión a ahorrar" depende, por sus supuestos efectos deflacionistas, de la premisa tácita de que *nada* del ahorro es invertido. Para funcionar perfectamente, su "multiplicador" mágicamente rejuvenecedor supone que esta nueva inversión nace sin ahorro. De hecho, los cálculos matemáticos del multiplicador se desbaratan si los perceptores del nuevo ingreso que se supone origina la nueva inversión no hacen sino gastar en consumo la totalidad del nuevo ingreso. Si "ahorran" una parte del mismo, el multiplicador se reduce. Si "invierten" parte de él, el multiplicador se eleva. Sin embargo, ¡se supone que este multiplicador es predeterminable por medio de una fórmula matemática, y se utiliza como base de política y de predicción!

4. "Inversión" significa gasto gubernamental

Un riguroso examen revela todavía otra peculiaridad del "multiplicador". Se supone que la "inversión multiplica" el ingreso. Y, sin em-

bargo, el volumen de inversión, *como tal,* parece ser enteramente irrelevante para los cálculos matemáticos del multiplicador o para el razonamiento en que este se apoya.

Y es que, en relación con el multiplicador (y realmente la mayor parte del tiempo), aquello a lo que Keynes alude como "inversión" significa en realidad *cualquier adición al gasto para cualquier fin.* Keynes no muestra el menor interés en un fin real de la inversión, como es el de elevar la productividad, tanto en términos cuantitativos como cualitativos, y reducir los costes. Todo cuanto le interesa es el *gasto adicional,* con cualquier fin, para conseguir los efectos de su multiplicador. Por "inversión", cuando habla del multiplicador, él entiende *gasto gubernamental,* o lo que sea, con tal de que cree dinero adicional.

Esta última idea no es nunca introducida *explícitamente,* pero va constantemente implícita. El "gasto en préstamos"—declara (pág. 128)—, incluso si "es inútil", "puede enriquecer después de todo a la comunidad". Y luego explica en una nota de pie de página: "A menudo, es conveniente utilizar la expresión "gasto en préstamos" para incluir la inversión pública financiada por préstamos de los particulares, *y también cualquier otro gasto público corriente financiado de la misma forma*... Así, pues, "gasto en préstamos" es una expresión conveniente para los *préstamos* netos recibidos por las autoridades públicas *por todos los conceptos,* bien sean de cuenta de capital, *o para hacer frente a un déficit presupuestario.*" (Las itálicas son mías.)

En resumen, lo que realmente se necesita para conseguir el efecto del "multiplicador", si empezamos a llamar a las cosas por sus justos nombres, no es "inversión", sino inflación.

La "inversión" carece de importancia para el multiplicador. Si, para poner otro ejemplo, encontramos que la comunidad está gastando solo once doceavos de su ingreso en bienes cuyos nombres comienzan por las letras *A* a *W*, inclusive, entonces todo sale a la perfección si la comunidad gasta el otro doceavo de su ingreso en bienes que comiencen por las letras *X, Y, Z.* A estos efectos, no tiene ninguna importancia que los bienes *A-W* o los bienes *X Y Z* se compongan total o parcialmente de bienes de consumo o de bienes de capital. La palabra "inversión" se utiliza simplemente a estilo pickwickiano, o keynesiano. Y la gran ventaja del "gasto en préstamos" no es que implique inversión a partir de un ingreso anterior, sino que implica *más dinero impreso.*

Ya tenemos bastante tarea en el presente volumen con analizar rigurosamente los errores del propio Keynes, sin entrar en los errores suplementarios o derivados que han introducido algunos keynesianos. Por esa razón, no haré ningún esfuerzo aquí para analizar el "multiplicador de comercio exterior", que contiene, además de todas las falsedades del propio concepto de "multiplicador", otras falsedades adicionales basadas en puros conceptos mercantilistas sobre los efectos de las importaciones y las exportaciones, respectivamente.

Pero quedan por hacer dos críticas del "multiplicador", y ambas son fundamentales. En primer lugar, incluso aceptando todos los demás supuestos peculiares de Keynes, es difícil entender exactamente por qué el multiplicador (excepto por pura afirmación) habría de ser necesariamente el recíproco de la propensión marginal a ahorrar. Si la propensión marginal a consumir es 9/10, se nos dice, el multiplicador es 10. ¿Por qué? ¿Cómo?

Ya hemos intentado adivinar (pág. 111) por qué Keynes pudo haber llegado a esta sorprendente noción. Pero tomemos un ejemplo imaginario. Ruritania es un país keynesiano que tiene un ingreso de 10 millares de millones de dólares y consume solo 9. Por consiguiente, tiene una propensión a consumir de 9/10. Pero como de algún modo dicho país "ahorra" el 10 por 100 de su ingreso sin "invertir" ese 10 por 100 en nada, tiene un paro del 10 por 100. Entonces el gobierno keynesiano acude en su ayuda, gastando en "inversión" no 1.000 millones sino solamente 100 millones de dólares. Pues como el "multiplicador" es 10 (porque Keynes ha obtenido una fórmula que lo *hace* igual a 10. cuando la propensión marginal a consumir es 9/10), el nuevo empleo directo por valor de 100 millones de dólares se multiplica a sí mismo de alguna manera hasta alcanzar los 1.000 millones de dólares de nuevo empleo total "para llenar la laguna", ¡y he aquí que se consigue el "pleno empleo"!

(Expresando esto en términos de empleo, podríamos decir: cuando la propensión a consumir de Ruritania es 9/10, entonces, a menos que se haga algo, solo 9 de los 10 millones de personas de las fuerzas de trabajo de Ruritania son empleados. Solo es necesario entonces, sencillamente, gastar lo suficiente para emplear directamente 100.000 personas más, y el gasto *de estas*, a su vez, asegurará un empleo adicional total de un millón.)

La cuestión que yo estoy suscitando aquí es simplemente *por qué* se supone que existe tal relación entre la propensión marginal a consumir y el multiplicador. ¿Es alguna deducción matemática inevitable? Si es así, su inevitabilidad causal me escapa de algún modo. ¿Es alguna generalización empírica a partir de la experiencia real? Entonces, ¿por qué no condesciende Keynes a ofrecer siquiera la más mínima verificación estadística?

Ya hemos visto que la "inversión", propiamente hablando, es irrelevante para el "multiplicador", pues cualquier gasto extra en algo hará otro tanto. Ya hemos ilustrado este punto dividiendo las mercancías en aquellas comenzando con las letras *A* a *W*, y aquellas que comienzan por las letras *X*, *Y* y *Z*. Pero aún es posible otra *reductio ad absurdum*. En esta hay un multiplicador mucho más fuerte y, de acuerdo con Keynes, no hay objeción que hacerle. Sea *Y* el ingreso de toda la comunidad. Sea *R* *su ingreso* (el del lector). Sea *V* el ingreso de todos los demás. Entonces tenemos que *V* es una función completamente estable de *Y*, mientras que

su ingreso de usted es el elemento activo, volátil e incierto del ingreso social. La ecuación a que se llega es:

$$V = 0{,}99999\ Y.$$

Luego,

$$Y = 0{,}99999\ Y + R$$
$$0{,}00001\ Y = R$$
$$Y = 100.000\ R$$

Así, vemos que su propio multiplicador personal es mucho más poderoso que el multiplicador de inversión. Para aumentar el ingreso social y de esa forma remediar la depresión y el paro, solo se necesita que el gobierno imprima un cierto número de dólares y se los dé a *usted*. Su gasto cebará la bomba para incrementar el ingreso nacional en 100.000 veces la cuantía de su propio gasto de usted [7].

La crítica final que debe hacerse al multiplicador es tan básica, que casi hace innecesarias todas las demás. Consiste en que el multiplicador, y la totalidad del paro que se supone que remedia, se basa en el tácito supuesto de unos precios inflexibles y de unos salarios inflexibles Tan pronto como supongamos flexibilidad en precios y salarios, y plena sensibilidad en las fuerzas del mercado, todo el sistema keynesiano se esfuma. Porque incluso si aceptamos los otros supuestos totalmente irreales que Keynes formula (incluso si suponemos, p. ej., que la gente "ahorra" un tercio de sus ingresos colocando simplemente el dinero bajo el colchón), precios y salarios completamente sensibles significan simplemente que los salarios y los precios descenderían lo suficiente para que el anterior volumen de ventas se hiciera con precios más bajos, y para que el "pleno empleo" continuara con tipos de salario más bajos. Si el dinero fuera sacado de nuevo de debajo del colchón, ello sería equivalente a una oferta adicional de dinero, que elevaría otra vez precios y salarios.

No estoy sosteniendo aquí que los precios y los salarios sean *de hecho* perfectamente fluidos. Pero tampoco, como lo supone Keynes, los tipos de salario son completamente rígidos en condiciones por debajo del pleno empleo. Y, en la medida en que *son* rígidos, lo son a través de la política antisocial de quienes insisten en un empleo a tipos de salario por encima del equilibrio, o simplemente a través de la ignorancia y confusión económicas de los círculos políticos y de negocios, a los que las teorías de Keynes hacen tan importante aportación.

Pero esta es una materia que desarrollaremos posteriormente con más amplitud.

---

[7] Estoy reconocido por esta ilustración a un próximo libro de Murray N. Rothbard.

5. Paradoja y pirámides

En la sección VI del capítulo 10 sobre el multiplicador, Keynes se deja llevar en uno de sus ensayos irresponsables de sátira y sarcasmo que discurren a lo largo de la *General Theory*, como discurren a través de toda su obra. Como estos ensayos se basan en supuestos evidentemente falsos y como Keynes los escribe queriendo significar otra cosa, "refutarlos" seriamente podría parecer tan falto de humor como refutar una paradoja de G. K. Chesterton, o un epigrama de Oscar Wilde. Pero estos pequeños ensayos son la parte más legible y más fácilmente comprensible de la obra de Keynes. Suelen ser mencionados por muchos legos en la materia con risas de aprobación y deleite. Así, pues, será mejor que les prestemos atención un tanto seriamente.

Comienza Keynes la sección VI suponiendo "paro involuntario" sin explicar cómo se produce este. Supone al mismo tiempo que la única forma de remediarlo es el "gasto en préstamos", sin importar lo inútiles que sean. "La construcción de pirámides, los terremotos, las guerras, incluso, pueden servir para aumentar la riqueza, si la formación de nuestros estadistas en los principios de la economía clásica cierra el paso a nada mejor" (pág. 129). (Si nuestros estadistas estuvieran *realmente* educados en los principios de la economía clásica, comprenderían que el paro es generalmente el resultado de la insistencia de los sindicatos en tipos de salario excesivos, o de algún desajuste similar entre precios y costes.)

Uno de los párrafos más reveladores de esta sección es la nota al pie de la página 128, que ya he citado (pág. 118), y que cito de nuevo con itálicas diferentes: "A menudo, es conveniente utilizar la expresión "gasto en préstamos" para incluir la inversión *pública* financiada por préstamos de los particulares, y también cualquier otro gasto *público* corriente financiado de la misma forma... Así, pues, "gasto en préstamos" es una expresión conveniente para los *préstamos* netos recibidos por las autoridades *públicas* por todos los conceptos, sean de cuenta de capital, *o para hacer frente a un déficit presupuestario.*" Esto explica lo que realmente entiende Keynes por "inversión" en las ecuaciones de su multiplicador. No es inversión en el sentido tradicional o del diccionario. Significa cualquier gasto *gubernamental*, siempre que el dinero se haya pedido prestado, es decir, con tal que el gasto se financie a través de la inflación.

Pasa luego Keynes a escribir lo que él considera evidentemente como una sátira perfectamente devastadora contra el oro y la minería del oro. "La minería del oro—nos dice—, que no solo no añade nada a la riqueza real del mundo, sino que lleva consigo la desutilidad del trabajo, es el más aceptable", para los ortodoxos, de todos los métodos de crear empleos. "Si el Tesoro se pusiera a llenar botellas viejas con bille-

tes de Banco, las enterrara a profundidades adecuadas en minas de carbón abandonadas que se llenaran luego hasta los topes de basura de la ciudad, y dejara en manos de la empresa privada, sobre la base de bien experimentados principios del *laissez-faire*, extraer de nuevo los billetes... no existiría más paro" (pág. 129).

Esta frase nos dice muchísimo más acerca de los prejuicios y confusiones de Keynes, que acerca del oro, de la minería del oro, de los principios de la empresa privada y de los fines de empleo. No se necesitaría, por supuesto, de la iniciativa privada para extraer los "billetes". El Tesoro podría simplemente hacer funcionar las máquinas de imprimir, sin incurrir en más coste que el del papel y la tinta. Pero hay una ligera diferencia, que Keynes se olvida de mencionar, entre extraer oro y extraer dinero de papel, y es que el oro ha conservado su alto valor a lo largo de los siglos, no solo cuando era el patrón monetario internacional, sino incluso desde que fue "destronado"; mientras que las monedas de papel, por una ley casi inexorable, se han hundido en la depreciación.

(Una compilación hecha por Franz Pick en 1957, sobre la depreciación de *cincuenta y seis* monedas diferentes de papel, puso de manifiesto que, durante el período de nueve años comprendido entre enero de 1948 y diciembre de 1956, p. ej., el dólar americano, al que estaban ostensiblemente ligadas tantas otras monedas, había perdido el 15 por 100 de su poder adquisitivo, mientras que la libra esterlina británica había perdido el 34 por 100, el franco francés el 52 por 100, y las monedas de papel de Chile, Paraguay, Bolivia y Corea, del 93 al 99 por 100.)

La razón de esa diferencia consiste en que la cantidad de oro que puede extraerse y refinarse de forma rentable (esto es, con un excedente de los ingresos sobre los costes) depende de factores naturales más allá del control humano, en tanto que la cantidad de dólares de papel que se imprimieran, o que fueran enterrados y luego extraídos según el plan de Keynes, dependería exclusivamente del capricho de los políticos o de las "autoridades monetarias" en el poder.

Aún continúa Keynes defendiendo las minas de oro. Nos dice que "son del más alto valor y de la mayor importancia para la civilización", porque "la minería del oro es el único pretexto para abrir hoyos en el suelo que se ha recomendado por sí mismo a los banqueros como finanza sólida" (pág. 130). ¿El único? Puede pensarse también en pozos de petróleo, en pozos de agua, en canales, "metros", túneles de ferrocarril, cimientos de edificios, canteras, minas de carbón, minas de cinc, de plomo, de plata y de cobre... Pero parece que es una pena echar a perder la retórica del noble lord.

Es una de las convicciones fijas de Keynes, como lo fue del clero y de los filósofos de la Edad Media, que el oro no tiene valor alguno y es "estéril". "El antiguo Egipto era doblemente afortunado, y sin duda debió a ello su fabulosa riqueza—escribe—, pues poseía *dos* activida-

des, a saber: la construcción de pirámides y la búsqueda de metales preciosos, cuyos frutos, como no podían ser útiles para las necesidades humanas consumiéndose, no perdieron interés con la abundancia" (página 131).

Keynes no pensó que el oro tenía valor, porque *él* no podía comprender la fuente de su valor. El hecho de que casi todos los hombres a través de los siglos hayan valorado el oro, solo indicaba a los ojos de Keynes que aquellos eran incurablemente estúpidos. Pero quizá la estupidez está de parte de los críticos del oro. Es cierto, como insisten esos críticos constantemente, que no se puede utilizar ni como alimento ni como vestido; pero es más satisfactorio que los pasteles de crema, o los abrigos, como instrumento de cambio. Y es enormemente más satisfactorio como instrumento de cambio y depósito de valor, como veremos, que el papel moneda lanzado de acuerdo con presiones políticas o caprichos burocráticos.

CAPITULO XII

"LA EFICACIA MARGINAL DEL CAPITAL"

1. Términos resbaladizos

Frecuentemente hemos tenido ocasión de señalar las ambigüedades, inconsecuencias y contradicciones que aparecen a lo largo de la *General Theory*; pero en el capítulo 11, "La eficacia marginal del capital", aquellas alcanzan un nivel más alto incluso que en los capítulos precedentes.

Ya veremos, a medida que avancemos, cómo Keynes utiliza la expresión "eficacia marginal del capital" en tantos sentidos diferentes que acaba resultando imposible seguirles la pista. Comencemos por su primera definición formal:

> La relación entre el probable rendimiento de un bien de capital y su precio de oferta o coste de reposición, esto es, la relación entre el rendimiento probable de una unidad más de ese tipo de capital y el coste de producir esa unidad nos da la *eficacia marginal del capital* de ese tipo. De un modo más preciso, *defino la eficacia marginal del capital como la tasa de descuento que igualaría el valor presente de la serie de anualidades dadas por los rendimientos esperados del bien de capital, durante la vida del mismo, con su precio de oferta.* [Itálicas mías en esta frase.] Esto nos da las eficacias marginales de determinados tipos de bienes de capital. La mayor de estas eficacias marginales puede entonces ser considerada como la eficacia marginal del capital en general.
>
> Se dará cuenta el lector de que la eficacia marginal del capital se define aquí en función de las *expectativas* de rendimiento y del precio *actual* de oferta del bien de capital. Depende de la tasa de rendimiento que se espera obtener del dinero si se invirtiera en un bien capital de *nueva* producción... (páginas 135-36).

Pasa luego Keynes a decirnos que podemos construir una "tabla" de la eficacia marginal del capital, que podemos llamar alternativamente tabla de demanda de inversión, y que "la tasa de inversión llegará hasta el punto de la curva de demanda de inversión donde la eficacia marginal del capital en general se iguale con el tipo de interés del mercado" (págs. 136-37).

A continuación se pregunta Keynes cómo se relaciona su propia definición de eficacia marginal del capital con el lenguaje corriente. "*Productividad, rendimiento, eficacia o utilidad marginales* del capital son términos corrientes que todos hemos usado frecuentemente" (página 137). (¿Por qué, pues, ha adoptado el más vago de todos?)

"No es muy fácil—sigue diciendo Keynes—descubrir en la literatura económica una exposición clara de lo que los economistas han querido decir corrientemente con esos términos. Hay por lo menos tres ambigüedades que aclarar" (págs. 137-38). Resulta divertido ver a Keynes, padre de tantas ambigüedades, tan insistentemente preocupado acerca de las de los demás.

> Para empezar, tenemos la ambigüedad de si lo que nos interesa es el incremento de producto físico por unidad de tiempo, debido al empleo de una unidad física más de capital, o el incremento de valor debido al empleo de una nueva unidad de valor capital. La primera lleva consigo dificultades acerca de la definición de unidad física de capital, lo que considero insoluble y, a la vez, innecesario. Es posible, naturalmente, decir que diez obreros obtendrán más trigo de una determinada área si les es posible hacer uso de ciertas máquinas adicionales; pero no conozco la forma de traducir esto a una relación aritmética inteligible sin hacer valoraciones (pág. 138).

Todo esto es totalmente cierto. Pero resulta extraño viniendo de quien acuñó y adoptó las "unidades de salario". En la propia definición de Keynes, como hemos visto, aquellas están medidas en proporción con la remuneración; no son, por consiguiente, unidades "reales" o unidades de "empleo", sino unidades expresadas en valor monetario. Si Keynes, al ofrecer el ejemplo anterior, hubiera recordado que también es posible decir que cinco trabajadores especializados o eficientes obtendrán de una determinada área tanto trigo como diez trabajadores no especializados o no eficientes, habría visto también que no hay medio inteligible de medir las "unidades de salario" sin introducir valoraciones. ¿Por qué fue Keynes mucho más agudo para determinar las ambigüedades de otros escritores que para detectar las suyas propias?

2. Los tipos de interés llevan implícitas las expectativas

A continuación llegamos a lo que Keynes parece considerar su aportación especial:

> Finalmente, existe la distinción—cuyo olvido ha sido la causa principal de confusiones y equivocaciones—entre el incremento de valor que puede obtenerse utilizando una cantidad adicional de capital en la situación *presente* y la serie de incrementos que se espera obtener *a lo largo de toda la vida* del bien de capital adicional... Esto se relaciona con el tema del lugar que corresponde a las expectativas dentro de la teoría económica (pág. 138).
>
> [Por otra parte]: La más importante confusión en relación con el significado y la importancia de la eficacia marginal del capital se ha derivado del hecho de no haber conseguido ver que esta depende del rendimiento *probable* del capital, y no simplemente de su rendimiento actual (pág. 141).

Todo esto es cierto. Y, sin embargo, uno de los principales errores del propio Keynes, en su análisis de la relación entre la eficacia margi-

nal del capital[1] y los tipos de interés, es el de no haber conseguido o haberse negado a reconocer que los acuales *tipos de interés* están *también* determinados en gran parte por las expectativas en relación con el futuro. La comparación es análoga a la de la valoración de una acción y de una obligación. Cuando el tipo de interás a largo plazo es del 4 por 100, una obligación de calidad superior que produzca 4 dólares al año se venderá a 100 dólares. Al mismo tiempo, una buena acción que dé anualmente un dividendo de 5 dólares anuales puede venderse también a 100 dólares. No se vende por más, porque la continuidad del dividendo es menos segura que la del interés de la obligación, y está más expuesta a fluctuaciones de un año a otro. Pero una acción que actualmente dé un dividendo de solo 3 dólares al año puede venderse a 100 dólares porque la opinión del mercado considere altamente probable que pronto la acción rentará más.

El precio actual de *ambas* acciones que producen dividendo (o que no lo producen), y de las obligaciones produciendo interés, está determinado por las expectativas en torno al futuro. Cuando el tipo de interés es del 4 por 100, algunas obligaciones que producen 4 dólares al año se venderán muy por debajo de los 100 dólares, rentando entonces, por ejemplo, el 5 ó 5,5 por 100 de interés sobre su valor capital, porque entrañan un riesgo mayor que las obligaciones preferentes.

(En el párrafo anterior he utilizado la expresión "el tipo de interés". Ello está de acuerdo con la práctica de Keynes y muchos otros economistas, quienes a veces escriben sobre "el" tipo de interés y a veces sobre "el complejo [o constelación] de tipos de interés". "El tipo de interés" es corrientemente una expresión y un concepto más simple y más conveniente, con tal que no sea impropiamente utilizado, esto es, con tal que su naturaleza arbitraria y supersimplificada sea tenida en cuenta constantemente. Cuando utilizo ese término, se entenderá que quiero decir algo así como "el porcentaje medio anual del rendimiento corriente de las obligaciones AAA con vencimiento a los veinte o más años". Incluso así, las más de las veces es más seguro hacer explícito, por lo menos, si se está hablando del "tipo de interés a largo plazo" o del "tipo de interés a corto plazo"—aunque cada una de estas expresiones se refiere también a todo un complejo de tipos de interés, y aunque la línea que separa el "corto" del "largo" plazo es arbitraria—, significando a veces "corto plazo", p. ej., vencimiento a los cinco años o menos, y a veces un año o menos.)

Como Keynes (generalmente) se niega a reconocer que el tipo de

---

[1] Es difícil analizar las teorías de Keynes sin *empezar* con su propia terminología y sus propios conceptos. Algunos economistas sostienen que no existe tal cosa como la "eficacia marginal (o productividad) del capital". Admiten que los *bienes* de capital tienen un valor marginal, pero arguyen que el *valor* del capital se deriva del valor del ingreso, y no al revés. Pero esta cuestión será analizada más adelante.

interés, al igual que "la eficacia marginal del capital", está regido por las expectativas, critica injustificadamente a otros escritores, y construye su propia teoría, que es falsa. "La expectativa de una baja en el valor del dinero estimula la inversión—declara—y, en consecuencia, generalmente el empleo, porque eleva la curva de la eficacia marginal del capital, esto es, la curva de la demanda de inversión; y la previsión de una alza en el valor del dinero es desalentadora, porque hace bajar la curva de la eficacia marginal del capital" (págs. 141-42). Esto equivale a decir que la inflación, y más aún la amenaza de mayor inflación, es buena, porque estimula la inversión y el empleo.

Y por interferir con su anterior teoría, Keynes critica la "distinción" de Irving Fisher "entre el tipo monetario y el tipo real de interés, cuando el último es igual al primero después de la debida corrección por variaciones en el valor del dinero" (pág. 142).

Es difícil encontrarle sentido a esta teoría tal como ha sido expuesta [declara Keynes] porque no está claro si se supone o no que se prevé la variación en el valor del dinero. No hay forma de eludir el dilema: si no se prevé, no se producirá efecto alguno sobre los negocios actuales, mientras que si se prevé, los precios de las mercancías existentes se ajustarán rápidamente de tal forma que las ventajas de retener dinero y las de conservar mercancías se igualen de nuevo; y será demasiado tarde para que los que retengan dinero salgan ganando o perdiendo con una variación en el tipo de interés que equilibre la probable variación, durante el período de vigencia del préstamo, en el valor del dinero prestado (pág. 142).

No tiene excusas, en primer lugar, que Keynes escriba, sobre la exposición que Fisher hace de su teoría, que "no está claro si se supone o no que la variación en el valor del dinero es prevista". Irving Fisher escribió claramente, por ejemplo, en *The Theory of Interest* (1930, pág. 37): "La influencia de tales variaciones en el poder de compra del dinero sobre el tipo monetario de interés será diferente según que dichas variaciones sean o no *previstas*." Aquí las itálicas no son mías sino del propio Fisher. Y la frase va seguida de unos párrafos de explicación inequívoca más amplia.

No es demasiado difícil, además, escapar del "dilema" de Keynes. El camino más sencillo es aludir a un innegable y repetido hecho real, a saber: que en las últimas etapas de una superinflación, cuando en general se espera aún más inflación, los tipos de interés comienzan a encumbrarse. Esto ocurrió, p. ej., en la gran inflación de Alemania, en 1923.

En las primeras fases de la inflación, el tipo de interés tendió a elevarse en Alemania, como sucede siempre en momentos de depreciación monetaria. Pero durante largo tiempo la elevación de los tipos de interés fue notablemente menor que la tasa de depreciación de la moneda. Consiguientemente, el tipo de interés se hizo más sensible a la influencia de la depreciación mone-

taria. Cuando esta fue más rápida, el premio al riesgo del acreedor tuvo que elevarse y, como consecuencia, en la fase final de la inflación el tipo de interés era extremadamente alto. A comienzos de noviembre de 1923, ¡las tasas del dinero efectivo llegaron a ser del 30 por 100 diario! [2].

Prácticamente, nos encontraremos siempre con esta situación en las últimas etapas de una inflación seria. Así, p. ej., mientras escribo, hay en Chile una inflación grave, y la tasa bancaria comercial [de acuerdo con las *International Financial Statistics* (junio, 1957), publicadas por el Fondo Monetario Internacional] se elevó de 7,84 por 100 en 1957 a 13,95 por 100 en 1956 [3].

También mientras escribo esto, se ha producido el mismo fenómeno en la propia Inglaterra, y en gran medida, irónicamente, se ha debido a la política de dinero barato por la que Keynes abogó de manera tan destacada. En junio de 1957, los bonos del Tesoro británico al 2,5 por 100 que habían sido emitidos en 1946, durante las últimas fases de la política de dinero barato, podían comprarse a 50, o sea, a la mitad de su precio original de compra. Pero mientras las obligaciones de primera clase en Gran Bretaña no encontraban comprador en junio de 1957 con fuertes descuentos, los precios de las acciones de sociedades iban elevándose hasta niveles en los que, a pesar de los riesgos que entrañaban, su rendimiento para el inversor era en muchos casos sustancialmente inferior a los de las obligaciones preferentes. Como explicaba una importante casa de inversiones de Londres:

> Claramente, la causa principal de la dificultad radica en el avance apenas combatido de la progresiva inflación... En verdad, se da el argumento de que, puesto que la libra se ha estado depreciando en la pasada década a una tasa media del 4 3/4 por 100 anual, cualquier inversión con probabilidades de acusar en las cuentas de ingreso y de capital, durante un período determinado, un rendimiento neto menor que aquella tasa producirá un rendimiento negativo y debe de ser descartada [4].

Un desarrollo similar tuvo lugar en los Estados Unidos, en julio de 1957, y nuevamente durante el verano y el otoño de 1958.

---

[2] CONSTANTINO BRESCIANI-TURRONI: *The Economics of Inflation* (Londres: Allen & Unwin, 1937), pág. 360 (ed. italiana, 1931).

[3] Desgraciadamente, como he podido ver, las estadísticas de las tasas de los préstamos de bancos comerciales no se encuentran fácilmente disponibles, y a menudo requieren una investigación sobre el propio terreno en el país de que se trate. Los tipos oficiales de descuento se han convertido en ficciones o estructuras creadas más bien para ocultar que para revelar la situación real. Quizá la relativa inaccesibilidad de los tipos de interés efectivos sea responsable de lo que de otra forma sería una ignorancia pasmosa por parte de Keynes sobre este punto.

[4] Citado por el First National City Bank of New York, en su comunicado mensual de agosto de 1957.

3. Efectos de la inflación esperada

Fijémonos ahora en la explicación teórica de este punto. Es cierto que en un período de inflación, y cuando se prevé a lo lejos una inflación ulterior, los precios de las mercancías existentes se elevan anticipadamente. *Pero los precios de las distintas mercancías se elevan en proporciones diferentes, determinadas por la naturaleza de la mercancía y de su mercado.* Los productos alimenticios perecederos de este año, p. ej., acusan en su precio la inflación monetaria de este año, pero no pueden reflejar la *esperada* para el próximo año, porque no pueden *conservarse* hasta entonces, sino que han de consumirse *ahora.* El mismo razonamiento es aplicable a los *servicios* actuales de todo género. Un bien duradero con una vida de dos años puede reflejar en su precio actual la inflación esperada menos que otro bien duradero con una vida de cinco años, y este a su vez, menos que un bien duradero de vida aún más larga. No pretendo sugerir que el grado en que se refleja en los precios actuales la ulterior inflación esperada sea directamente proporcional a la duración de vida de las mercancías; este es solo uno de los factores implicados en el problema. Baste con señalar que la ulterior inflación esperada se refleja en grado diferente en el precio actual de las distintas mercancías.

Así, si las demás condiciones son tales que podrían originar un tipo de interés real y monetario, por ejemplo, del 4 por 100 pero los prestamistas creen de un modo general que el nivel medio de precios del próximo año (incluyendo tanto los bienes perecederos como los no perecederos, en las proporciones en que se espera van a ser consumidos) serán un 3 por 100 superior al nivel medio de precios de este año (para la misma "mezcla" de bienes), aquellos exigirán un 7 por 100 para conseguir realmente un rendimiento del 4 por 100. Y los prestatarios pagarán este 7 por 100 *si* esperan utilizar los fondos que han sido prestados *para la adquisición de bienes duraderos o para inversiones que creen se elevarán incluso en más del 3 por 100 durante el año.* (O a una tasa superior a esa durante la serie de años correspondientes al período del préstamo.

Keynes se equivoca constantemente, como veremos, porque de manera crónica piensa en términos de promedios y totales, que ocultan las relaciones causales que él trata de estudiar. Esta forma de pensar global, masiva, es exactamente opuesta al análisis económico. Su reciente preponderancia, en gran parte debida a la influencia de Keynes, representa un retroceso en el pensamiento económico.

Llega Keynes a argüir incluso que el tipo de interés *no puede* elevarse bajo las condiciones que él supone, porque si lo hiciera, echaría a perder su teoría acerca del efecto "estimulante" de las expectativas de una ulterior inflación:

El efecto estimulante de la expectativa de precios más altos se debe no a que eleve el tipo de interés (lo que sería un paradójico medio de estimular la producción, pues dicho efecto queda compensado en la misma medida en que se eleva el tipo de interés), sino a que eleva la eficacia marginal de un volumen dado de capital. *Si* el tipo de interés hubiera de elevarse *pari passu* con la eficacia marginal del capital, *no* se derivarían efectos estimulantes de la expectativa de precios crecientes. Ello es así porque el incentivo para la producción depende de que la eficacia marginal de un volumen dado de capital se eleve *en relación con* el tipo de interés. (Itálicas suyas, pág. 143.)

Lo que aquí admite Keynes es enteramente correcto. "Si el tipo de interés hubiera de elevarse *pari passu* con la eficacia marginal del capital, *no* se derivarían efectos estimulantes de la expectativa de precios crecientes." Pero ¿qué razón tienes Keynes para suponer que el tipo de interés *no* se elevará con la eficacia marginal del capital? Esa razón radica en que supone que "la eficacia marginal del capital" lleva implícitas las expectativas, mientras que no ocurre lo mismo con el tipo de interés. Por orden de Keynes, la eficacia marginal del capital ha entrado en el reino de la economía "dinámica", pero el tipo de interés por orden también de Keynes, se ha mantenido en el reino de la economía "estática".

No existe justificación para tal supuesto. No se corresponde con los hechos de la vida económica. Si la eficacia marginal del capital lleva consigo las expectativas, otro tanto ocurre con los tipos de interés. Pensar otra cosa equivale a suponer que los empresarios se ven influidos por sus expectativas, pero que los prestamistas no lo están. O equivale a suponer que los empresarios en conjunto pueden suponer que los precios van a subir, mientras que el conjunto de los prestamistas no lo supone. O también equivale a suponer que los prestamistas son demasiado estúpidos para poder saber lo que los prestatarios saben. Si los prestatarios desean recibir mayores préstamos, porque esperan precios más altos para las mercancías, ello significa, en otras palabras, que esperan pagar a los prestamistas en dólares depreciados. Y, de acuerdo con Keynes, los prestamistas estarán totalmente conformes. No exigirán un tipo de interés más elevado como prima de seguro contra los dólares depreciados en que esperan ser pagados. Ni siquiera pedirán un tipo de interés mayor, en vista de que se ha elevado la demanda de sus fondos prestables. En resumen, el supuesto keynesiano de que la eficacia marginal del capital está influida por las expectativas en torno al futuro, pero no así el tipo de interés, se apoya en premisas inconsistentes.

La triste verdad es que Keynes no establece supuestos sólidos con relación a ninguno de sus principales conceptos y tesis. El supuesto establecido en una frase tiene las mismas probabilidades de verse que de no verse contradicho en la frase siguiente. Así, en la misma página de que está tomada la cita anterior, Keynes nos dice que "las *expectativas* en relación con el complejo de tipos de interés para diversos plazos que regirán en el futuro se reflejarán *parcialmente* en el complejo

de tipos de interés que rigen hoy". (Las itálicas son mías; pág. 143.) He aquí que admite que una elevación esperada de los futuros tipos de interés se reflejará en los tipos de interés actuales, pero solo "parcialmente". No obstante, como Keynes nos promete que en su capítulo 22 "mostraremos que la sucesión de auge y depresión puede describirse y analizarse en términos de las fluctuaciones de la eficacia marginal del capital, en relación con el tipo de interés" (pág. 144), esperaremos hasta entonces para proseguir nuestro propio análisis sobre esa relación.

4. ¿Duplican el riesgo los préstamos?

En la sección IV del capítulo 11 Keynes considera "importante distinguir" entre "dos tipos de riesgo", que afectan al volumen de inversión y "que en general no han sido diferenciados"... "Es el primero el riesgo del empresario o prestatario, y surge de las dudas que tiene en su propia mente respecto a la probabilidad de obtener en la realidad el rendimiento que espera" (pág. 144). (Me permito señalar, de paso, que hasta allí donde es real, el riesgo surge de la situación objetiva, y no de las dudas existentes en la propia mente del empresario. Esas dudas pueden valorar por encima o por debajo el riesgo real en cuestión, pero no lo determinan.)

> Pero donde exista un sistema organizado de préstamos [continúa Keynes], con lo que quiero significar la concesión de préstamos con un margen de seguridad real o personal, aparece un segundo riesgo importante, que podemos denominar riesgo del prestamista. Puede deberse al azar moral, esto es, al incumplimiento voluntario, o... involuntario a causa de la frustración de las expectativas (pág. 144).
>
> Podría añadirse un tercer riesgo, a saber, un *posible* cambio adverso en el valor del patrón monetario, que hace que un préstamo en dinero sea, en la medida de esa posible depreciación, menos seguro que un activo real, si bien todo esto, *o en su mayor parte*, debiera haberse reflejado ya, y, por tanto, absorbido, en el precio de los bienes reales duraderos. (Itálicas mías, página 144.)

Esta frase es significativa, porque admite, en las palabras "o en su mayor parte", que escribe a regañadientes, que no *todo* el riesgo, para el prestamista, que se derive de una *posible* elevación de precios, se habrá reflejado *ya* necesariamente en el precio de los bienes reales duraderos". Pero esta admisión contradice el ineludible "dilema" que Keynes había presentado tan solo dos páginas antes para demostrar que el actual tipo monetario de interés no podía ser elevado por los prestamistas para protegerse a sí mismos de una ulterior inflación prevista. Sigamos, sin embargo, con los "dos tipos" keynesianos "de riesgo":

> Ahora bien: el primer tipo de riesgo es, en cierto sentido, un coste social real... El segundo, sin embargo, es *una pura adición al coste de la inversión,*

> que no existiría si prestamista y prestatario fueran la misma persona. [Itálicas mías.] Además, implica parcialmente la duplicación de una parte del riesgo del empresario, que se añade *dos veces* al tipo de interés puro, para dar el rendimiento mínimo esperado que inducirá a invertir (págs. 144-45).

Esto es un puro disparate. No se "duplica" el riesgo, ni se "añade dos veces"; simplemente, es compartido. En la medida en que el empresario asume el riesgo, el prestamista se libera de él; el prestamista asume el riesgo solo en la medida en que el empresario deja de asumirlo. Supongamos que el empresario E toma a préstamo 10.000 dólares del prestamista P para iniciar un pequeño negocio. Supongamos que el empresario pierde la totalidad de los 10.000 dólares. Entonces la pérdida asciende a un total de 10.000, no 20.000 dólares. Si el empresario hace frente a toda la pérdida de su propio bolsillo, nada de la pérdida recae sobre el prestamista. Si el empresario quiebra, o abandona la ciudad, sin devolver un céntimo al prestamista, entonces este arrostra una pérdida de 10.000 dólares. Pero el prestatario E no ha perdido nada propio; simplemente, ha malgastado 10.000 dólares de P. Si el prestatario puede hacer frente a la pérdida con 6.000 dólares de sus propios recursos, pero se ve forzado a no pagar el resto, entonces 4.000 dólares de pérdida—no más—recaen sobre el prestamista. ¿Sostendría Keynes que se construyen menos casas con el sistema de la hipoteca de las que se construirían sin él, porque las hipotecas "duplican el riesgo", o porque constituyen "una pura adición al coste de la inversión"? Por el contrario, es la hipoteca lo que permite al constructor o al propietario construir o poseer la casa. El acreedor hipotecario, por su parte, supone que el valor de mercado de la casa por encima de la cuantía de la hipoteca le da seguridad *adicional* (independientemente de la buena fe del deudor hipotecario, de los otros recursos del deudor y del recurso legal del acreedor contra el deudor hipotecario), que elimina o minimiza su propio riesgo.

Pero si el riesgo "social" objetivo no aumenta en absoluto "donde existe un sistema de prestar y tomar a préstamo", podría alegarse que quizá Keynes sostenía que el riesgo *subjetivo*, el *sentimiento* de riesgo, se duplica o es "añadido dos veces". Porque el prestamista se contenta con un tipo fijo de interés y con el reintegro final simplemente de la cuantía original (en dólares) de su inversión de capital, en el supuesto de que deja para el prestatario el riesgo de pérdida, así como la expectativa de ganancia. Las sociedades han descubierto que pueden reunir la máxima cantidad de capital emitiendo una juiciosa mezcla de acciones ordinarias, acciones preferentes, obligaciones, cédulas de primera hipoteca, etc., dependiendo, en parte, de las condiciones del mercado (y los impuestos) en el momento de la emisión, pero dependiendo también de los diversos temperamentos y

fines de los diferentes inversionistas que intentan atraerse. Aquellos que quieren asumir los riesgos empresariales, a cambio de las expectativas de beneficio y de ganancia de capital del empresario, se hacen accionistas. Aquellos que desean minimizar sus riesgos, y se contentan con un interés bajo, pero presumiblemente seguro y regular, y el simple reintegro de los dólares de su inversión de capital, comprarán lo que consideran como obligaciones "preferentes". Técnicamente se convierten en los acreedores de los accionistas de la misma sociedad.

Sostener que este sistema "aumenta" o "duplica" el riesgo objetivo o el sentido subjetivo del riesgo es tan absurdo como lo sería el sostener que la institución del seguro contra incendios aumenta el riesgo de incendio, o la sensación de riesgo del mismo. Precisamente porque la institución del seguro *comparte* y *hace difusos* los riesgos, estos se corren más libremente, se construyen más casas y se hacen más inversiones. Y es precisamente "donde existe un sistema de prestar y tomar a préstamo" donde la inversión crece enormemente en comparación con la que tendría lugar allí donde tal sistema no existiera.

Lamento haber empleado tanto espacio para destacar este elemental error. Lo he hecho así, porque ilustra una vez más, y de manera muy clara, la infame lógica característica de la *General Theory*.

5. Confusiones acerca de "estática" y "dinámica"

La sección V del capítulo 11 es de una longitud inferior a una página; no obstante revela la extraordinaria arbitrariedad del razonamiento de Keynes:

> La tabla de la eficacia marginal del capital es de la mayor importancia, porque es principalmente a través de este factor (mucho más que a través del tipo de interés) cómo influyen en el presente las expectativas sobre el futuro. El error de considerar la eficacia marginal del capital en términos, principalmente, del rendimiento *actual* del equipo capital, lo cual sería correcto solamente en una situación estática en la que no hubiera cambios futuros que influyeran en el presente, ha tenido como resultado la ruptura del nexo teórico entre el hoy y el mañana. Incluso el tipo de interés es, virtualmente, un fenómeno *actual;* y si reducimos la eficacia marginal del capital al mismo *status*, nos imposibilitamos para tener en cuenta, de manera directa, la influencia del futuro en nuestro análisis del equilibrio presente.
>
> El hecho de que los supuestos de la situación estática sirvan a menudo de base a la teoría económica actual introduce en esta un importante elemento de irrealidad.

Pocos pasajes del propio Keynes son más arbitrarios y confusos. El auge y la depresión, nos dice en la página 144, "van a describirse y analizarse de acuerdo con las fluctuaciones de la eficacia marginal

del capital en relación con el tipo de interés". Pero ahora hemos de entender que mientras la eficacia marginal del capital ha de tratarse como un concepto "dinámico", el tipo de interés ha de serlo como un concepto "estático". El tipo de interés es un fenómeno "actual", pero parece que la eficacia marginal del capital no lo es. La eficacia marginal del capital refleja las expectativas con relación al futuro, cosa que, "virtualmente", no ocurre con el tipo de interés Y, luego, incluso este contraste es parcialmente repudiado, porque en el pasaje que se acaba de citar, Keynes coloca un signo de nota de pie de página detrás de la palabra "virtualmente", y la nota dice así: "No completamente, porque su valor [el del tipo de interés] refleja parcialmente la incertidumbre del futuro. Además, las relaciones entre los tipos de interés para diferentes plazos dependen de las expectativas" (pág. 145).

Pero esta nota de pie de página traiciona la idea del pasaje a que se refiere. La verdad es que tanto el análisis "estático" como el "dinámico" son necesarios en economía; que el análisis "estático" es un preliminar necesario para el análisis "dinámico"; y que el único pecado imperdonable es confundirlos en el mismo análisis.

Uno de los principales defectos del análisis de Keynes, no solo en el pasaje antes mencionado sino a través de toda la *General Theory*, es que no consiga adherirse a unos significados fijos para sus términos. Juega de un modo particularmente rápido y trivial, como hemos visto ya y volveremos a ver más adelante, con su término "eficacia marginal del capital". Las ambigüedades y el mal razonamiento en que incurre pudieron evitarse abandonando completamente ese término impreciso, y sustituyéndolo por uno cualquiera de entre seis términos diferentes, según cuál fuera realmente apropiado para su significado en un contexto dado. Un término más simple y menos vago que "eficacia" en relación con el capital es el de "rendimiento". (El propio Keynes lo utiliza como sinónimo, incluso en el pasaje antes citado.) Sustituyéndolo para mayor claridad, tendríamos entonces varios términos, según lo que quisiéramos decir en un determinado contexto:

1. El rendimiento *actual* de un específico bien de capital.
2. El *futuro* rendimiento *esperado* de un específico bien de capital.
3. El rendimiento marginal *actual* de cierto *tipo* de equipo capital (como los tornos).
4. El *futuro* rendimiento marginal *esperado* (a lo largo de su vida, p. ej.) de cierto *tipo* de equipo capital.
5. El rendimiento marginal *actual* del capital (en general).
6. El *futuro* rendimiento marginal *esperado* del capital (en general).

Si al menos Keynes hubiera mantenido firmemente la distinción entre los términos y conceptos 5 y 6, habría evitado un sinnúmero de

errores. Lo habría conseguido, modificando ligeramente su selecto vocabulario, si en vez de confundir ambos conceptos bajo el término común de "eficacia marginal del capital", hubiera distinguido al menos en todo momento entre la eficacia marginal *actual* del capital, y la eficacia marginal *esperada* de este.

Pero si Keynes hubiera tenido cuidado constantemente de hacer tales definiciones, posiblemente no habría escrito la *General Theory* en absoluto, porque la teoría no habría podido nacer sin las confusiones que le dieron origen.

CAPITULO XIII

EXPECTATIVA Y ESPECULACION

1. El estado de confianza

El capítulo 12 de Keynes, "El estado de las expectativas a largo plazo", está plagado de confusiones. Es uno de esos capítulos en los que Keynes estalla en pura sátira y acaba creyendo en sus propias paradojas. Esto cae dentro de la tradición de Bernard Mandeville, Bernard Shaw y Lytton Strachey, más bien que en la de la economía seria. Pero como algunos pasajes de este capítulo son citados frecuentemente con aprobación complacida por aquellos que desean racionalizar su antipatía por el sistema de libre empresa y de libre mercado, vale la pena examinarlos con algún detalle.

Lo primero en que debemos fijarnos es que aquí la definición de "la eficacia marginal del capital" experimenta lo que B. M. Anderson calificó como una de sus muchas "metamorfosis', y que causas y efectos tos son escogidos de forma arbitraria:

> El *estado de confianza,* como se le llama, es algo a lo que los hombres prácticos prestan siempre la más estrecha y ansiosa atención. Pero los economistas no lo han analizado con cuidado y se han contentado, corrientemente, con estudiarlo en términos generales. Especialmente, no se ha puesto en claro que su relevancia para los problemas económicos se debe a su importante influencia sobre la curva de la eficacia marginal del capital. No son dos factores separados los que afectan a la tasa de inversión, a saber, curva de la eficacia marginal del capital y estado de confianza. Este último es importante porque es uno de los principales factores que determinan el primero, que equivale a la curva de demanda de inversión (págs. 148-49).

Ya vimos que, en su definición original de la eficacia marginal del capital (págs. 135-36), enlazó esta con el rendimiento de instrumentos o bienes específicos de capital, y particularmente con el rendimiento esperado de bienes de capital de *nueva producción.* Pero aquí el concepto se ensancha para significar beneficios en general de los negocios o, más bien, *expectativas* en relación con los beneficios generales de los negocios.

Resulta difícil ver por qué la "relevancia para los problemas económicos" del "estado de confianza" ha de venir solamente "a través de "su importante influencia sobre la curva de la eficacia marginal del capital", especialmente si la última frase se refiere simplemente al ren-

dimiento específico de nuevos bienes de capital. Porque el "estado de confianza" se refiere a *todas* las expectativas en cuanto al futuro, incluyendo los precios futuros tanto de los bienes de consumo como de los bienes de capital, el futuro de los tipos de salario, del comercio exterior, de la probabilidad de guerra o de paz, de un cambio en la administración política, de una decisión del Tribunal Supremo, etc. ¿Por qué ha de destacarse "la eficacia marginal del capital" como el único factor que hace "relevante" el estado de confianza para los "problemas económicos"? Es cierto, por supuesto, que si "la curva de la eficacia marginal del capital" se *identifica* con la "curva de demanda de inversión", aquella resulta muy importante. Pero el empleo puede crecer sin que aumente la nueva inversión, o sin guardar proporción con la nueva inversión, como resultado de una mejora del estado de confianza, o de una baja (relativa) de los tipos de salario.

2. Ficciones acerca del mercado de capitales

Pero el capítulo 12 es principalmente un ensayo satírico. Y para defender la conducta de los empresarios y ridiculizar la de los especuladores, Keynes necesita defender y ridiculizar al género humano en general:

> Si hablamos con franqueza, hemos de admitir que nuestra base de conocimiento para estimar el rendimiento dentro de 10 años de un ferrocarril, de una mina de cobre, de una fábrica textil, la clientela de una medicina patentada, el rendimiento de una línea trasatlántica, o de un edificio en la ciudad de Londres, es pequeña *y a veces nula.* (Las itálicas son mías, páginas 149-50.)

Es cierto, en efecto (y esto parece ser principalmente lo que dice Keynes), que nunca podemos, con relación al futuro obrar a base de *certidumbre.* No estamos *seguros* de que un terremoto no vaya a destruir nuestra casa la próxima semana. No estamos ni siquiera seguros de que mañana se levantará el sol. Nos vemos forzados a actuar a base de *probabilidades.* Pero admitir que nuestro conocimiento del futuro de una inversión contiene necesariamente elementos de *incertidumbre* es muy distinto que decir que aquel es pequeño o "nulo".

El truco de Keynes en este capítulo consiste en mezclar exposiciones verosímiles con otras que no lo son, en la esperanza de que las últimas parezcan deducirse de las primeras. "Es probable—declara— que los resultados reales medios de las inversiones, aun en períodos de progreso y prosperidad, hayan defraudado las esperanzas que inspiraron aquellas (pág. 150). Es probable. "Si la naturaleza humana no sintiera la tentación de probar suerte, ni satisfacción (aparte el lucro) en construir una fábrica, un ferrocarril, una mina o una finca, no se podría lograr mucha inversión simplemente como resultado del frío

cálculo" (pág. 150). Esto es posible, pero es difícil decir si es probable No es fácil imaginar de modo preciso lo que ocurriría si la naturaleza y la motivación humanas fueran enteramente diferentes de lo que son.

Pero luego Keynes comienza a extenderse en torno a todas las deplorables consecuencias que se derivan de la "separación que hoy prevalece entre propiedad y dirección" (pág. 150), y a todos los males que se derivan de las oportunidades que lo mercados organizados de capitales brindan al individuo para revisar sus decisiones. Para ello crea toda una serie de ficciones. La primera es que la gente no sabe nada acerca del futuro, y sistemáticamente adivina de forma desatinada. Otra es que aquellos que compran y venden acciones en el mercado no conocen las compañías con cuyas acciones están operando, y que solo el "empresario profesional" posee un "verdadero" conocimiento. Otro ficción más es la de que los especuladores profesionales no se preocupan por las perspectivas de rendimiento de las inversiones, sino simplemente por la posibilidad de vender las acciones a un precio más alto por medio de "engaño", entre el público o entre ellos mismos. La expectativa viene a significar expectativas acerca de las expectativas: "Hemos alcanzado el tercer grado, en que dedicamos nuestras inteligencias a prever lo que la opinión media espera que sea la opinión media" (pág. 156).

Todavía satiriza Keynes en este capítulo el mercado de capitales de Nueva York de 1928 y 1929. Naturalmente, hoy no es difícil ver, en forma retrospectiva, que el optimismo fue entonces demasiado lejos. La visión *a posteriori* es siempre más clara que la previsión; y Keynes parece pavonearse de que su visión *a posteriori* de 1936 es mucho mejor que lo fue la previsión de la comunidad especuladora de 1929. Pero ¿se sentía Keynes lo suficientemente seguro *al comienzo de 1929* como para hacer sonar un toque de aviso, o para vender al descubierto y enriquecerse de golpe (e incidentalmente proporcionar un beneficio social ayudando a mitigar el excesivo optimismo)? Por lo que se ve, no; pero explica que había ciertas dificultades. Sin embargo, antes de penetrar más en su retórica, puede ser recomendable hacer aquí una sencilla indicación. Siempre que a los hombres se les conceda libertad, y libertad de elección, cometerán errores. La libertad no es una garantía de omnisciencia. Pero tampoco los errores de los hombres libres son una excusa válida para suprimir la libertad o imponer controles en su lugar, sobre la base que toda la prudencia y el desinterés residen en las personas que van a realizar el control.

Ya he señalado antes cómo Keynes no se digna ofrecer una evidencia estadística seria de exposiciones que podrían ser fácilmente sostenidas o rebatidas por las estadísticas disponibles. Así, p. ej.:

> Las fluctuaciones diarias en las ganancias de las inversiones existentes, que son evidentemente de carácter efímero y no significativo, tienden a tener

una influencia conjunta excesiva e incluso absurda sobre el mercado. Se dice, por ejemplo, que las acciones de las compañías americanas que fabrican hielo tienden a venderse a un precio más alto en verano, en que sus beneficios son estacionalmente altos, que en invierno, cuando nadie quiere hielo. La repetición de las fiestas legales bancarias puede elevar en varios millones de libras el valor de mercado del sistema ferrovariario británico (págs. 153-54).

Examinemos ordenadamente estas afirmaciones. En contra de la primera afirmación de Keynes, lo que casi siempre sorprende a los comentaristas diarios del mercado, y a los que lo observan desde fuera, es la *poca* atención que presta el mercado a las fluctuaciones diarias y no significativas en los beneficios. Una huelga en la industria del acero puede ocupar la primera plana de cualquier periódico del país, pero las acciones de las compañías del acero pueden no descender en absoluto, o hacerlo solo en una mínima fracción. Sin embargo, el día en que la huelga se *soluciona,* y al país entero se le oye exhalar un suspiro de alivio, las acciones del acero pueden *bajar.* Esto es algo que siempre ridiculizan como "ilógico" las cartas al editor; pero ello puede tener lugar porque, aunque el trabajo se ha reanudado, los mayores costes de salarios implicados en el arreglo pueden ser considerados como una amenaza de reducción de beneficios *a largo plazo.*

Nótese cómo se inicia la segunda afirmación de Keynes antes citada: "Se dice." ¿Es semejante rumor la noción que Keynes tiene de la evidencia? Por lo visto, lo es, porque no ofrece nada más. En estos tiempos de las refrigeradoras eléctricas, su ejemplo a base de compañías productoras de hielo puede parecer anticuado; sin embargo, he conseguido investigar dos compañías americanas de hielo, y en el Apéndice B[1] expongo las cotizaciones máxima, mínima y media de las acciones de cada una de ellas para el período enero-febrero de mitad de invierno en cada uno de los 25 años desde 1932 hasta 1956 inclusive, comparándolas con las cotizaciones máxima, mínima y media de las mismas acciones en el período julio-agosto de mitad de verano, tal como han sido registradas por la Bolsa de Nueva York. En la columna final, el promedio julio-agosto figura como porcentaje del promedio enero- febrero.

¿Qué ponen de manifiesto estas comparaciones? Ponen de manifiesto que las acciones de la American Ice Co. promediaron más alto en verano que en invierno en catorce de los veinticinco años, pero realmente promediaron más bajo en verano que en invierno en nueve de ellos. Las acciones de la City Products Co. (anteriormente, City Ice & Fuel Co.) promediaron más alto en verano que en invierno en doce de aquellos años, pero más bajo en verano que en invierno en nueve de ellos. En resumen, de entre cincuenta casos, las acciones de estas compañías se vendieron más caras en verano que en invierno solo veintiséis veces, aproximada-

---

[1] Véase pág. 350.

mente, con la misma frecuencia con que una moneda, arrojada cincuenta veces, podría salir cara en vez de cruz.

Puede alegarse que estos resultados no son concluyentes porque las compañías productoras de hielo en verano producían también combustible en invierno. Es cierto; pero esto *simplemente* subraya la naturaleza frívola y apócrifa del indocumentado ejemplo de Keynes.

La tercera afirmación suya acerca de las fiestas bancarias es aún más susceptible de verificación o refutación estadística. En el Apéndice C [2] presento una tabla comparativa de las cotizaciones de cierre, de oferta y demanda, de las acciones ordinarias de la Southern Railway Company, en días específicos de cada uno de los veinticinco años de 1923 a 1947, inclusive. He elegido lo Southern Railway Company, porque era una de las Four Main Line Railway Companies y sus dividendos no vencían en agosto. He elgido esos veinticinco años desde 1923 a 1947, porque la unificación de los ferrocarriles británicos entró en vigor a partir del primero de enero de 1922, momento en que nacieron las Four Main Line Railway Companies, y porque la nacionalización de las principales empresas ferroviarias se realizó el primero de enero de 1948, en que pasaron a la British Transport Commission, y los accionistas fueron compensados por medio de acciones de interés fijo (garantizadas en cuanto al principal y al interés por el Tesoro británico), no estando ya sus cotizaciones en el mercado, por consiguiente, influidas por los beneficios.

Ahora bien: la más famosa vacación de los bancos ingleses (que ostenta precisamente ese nombre) es la que cae en el primer lunes de agosto. Esta es la que con más probabilidades puede reflejar el efecto de las fiestas bancarias en las cotizaciones de los ferrocarriles británicos. Pues bien, la tabla del Apéndice C compara las cotizaciones de cierre, de oferta y demanda, de las acciones de la Southern Railway, en el último día de Bolsa del mes de febrero (elegido como más lejano de la vacación de los bancos ingleses, y también razonablemente lejano de las vacaciones de Navidad y Año Nuevo), con las cotizaciones de cierre del primer día de Bolsa después de la vacación de los bancos ingleses.

¿Y qué indican los resultados? Comparando las cotizaciones de cada uno de los dos días, encontramos que en solo siete de los veinticinco años la cotización de esas acciones ferroviarias fue más elevada al día siguiente de la vacación bancaria de agosto que en el último día de febrero, en tanto que en 18 de los 25 años fue en realidad *menor* inmediatamente después de la vacación bancaria de agosto [3].

Desde el punto de vista de Keynes, esto es sencillamente mala suerte. Simplemente por la ley de los promedios, suponiendo que la vacación bancaria no afectó al valor de las acciones ferroviarias de una u otra

[2] Véase pág. 352.

[3] Aunque no figuran las cifras en el apéndice C (pág. 352), encontré que los resultados eran exactamente los mismos si el elegido para la comparación era el último día de Bolsa *antes* de la vacación bancaria de agosto.

forma, las acciones de la Southern Railway debieran haberse cotizado más altas en la época de la vacación bancaria aproximadamente con la misma frecuencia con que pudieron haberse cotizado más bajas. Yo no atribuyo significación alguna al hecho de que el resultado haya venido a ser exactamente opuesto a la infundada exposición de Keynes. Pero la comparación real es una buena lección contra las burlas sarcásticas a costa del sector especulativo, sobre la base de una información no confirmada y que puede incluso resultar falsa.

A continuación ataca Keynes a los especuladores profesionales: "Se preocupan—escribe—, no de lo que realmente vale una inversión para un hombre que la compra 'para siempre', sino de cómo la valorará el mercado, dentro de tres meses o de un año, bajo la influencia de la psicología de masa" (pág. 155). Y esta conducta es un "resultado inevitable" de la simple libertad de comprar y vender títulos: "Porque no es sensato pagar 25 por una inversión cuyo rendimiento probable se considera que justifica un valor de 30, si se cree también que el mercado la valorará en 20 dentro de tres meses" (pág. 155).

Tal razonamiento por parte de un especulador profesional es, desde luego, *posible*, pero es absurdo considerarlo como *habitual*. Equivale a suponer que un especulador pueda decirse a sí mismo algo así: "Por mis propias fuentes de información sé que esta acción que puedo comprar ahora a 25 vale realmente 30, en vista de lo que va a producir, pero tengo la corazonada de que una noticia aparentemente mala va a saberse dentro de los próximos meses, y aunque *yo* sé que esto no afectará adversamente al valor *real* de esta acción, *otros*, que constituyen la *mayoría*, serán lo suficientemente insensatos para dejarse influir por esa noticia y, por consiguiente, harán descender a 20 la cotización de la acción, incluso aunque haya *más* gente por entonces que sepa, como yo lo sé, que la acción vale *realmente* 30 en atención a su rendimiento", etc.

Es proverbial en Wall Street que la gente que hace semejante número de cabriolas para llegar a una conclusión acaba arruinándose en seguida. Al revés de lo que supone Keynes, son los especuladores que tratan de imaginarse cuáles serán los valores reales futuros de las acciones los que tienen más probabilidades de éxito a la larga. Muchos especuladores de temporada quedaron fuera del mercado en 1928, por la sólida razón de que las acciones se estaban vendiendo a cotizaciones demasiado altas en relación con su producto real o probable. Entonces, viendo la tendencia todavía creciente del mercado, algunos de aquellos especuladores decidieron seguir subiendo, suponiendo que "los demás" no solo estaban locos, sino que podía contarse impunemente con que aún llegarían a estarlo más. Fueron los especuladores que perdieron la sensatez en sus cálculos, en un esfuerzo cínico por confundir a la psicología popular, los que resultaron cogidos.

Pero Keynes está firmemente convencido de lo contrario: "La inversión basada en auténticas expectativas a largo plazo es tan difícil en la

actualidad, que apenas puede practicarse. El que la intente habrá de pasar, seguramente, días más difíciles y correr mayores riesgos que quien trate de adivinar mejor que la muchedumbre cómo va a proceder esta" (pág. 157). Por lo visto Keynes lo cree así por ser tan inverosímil.

> Es el inversionista a largo plazo, aquel que fomenta en mayor grado el interés público, el que en la práctica recibirá más críticas siempre que los fondos de inversión sean manejados por comités, consejos o bancos... Si tiene éxito, ello no hará sino confirmar la creencia general en su audacia; y si fracasa a corto plazo, lo cual es muy probable, no se le tratará con mucha piedad (págs. 157-58).

Para mí, que he pasado muchos años escribiendo a diario sobre operaciones de Bolsa para los periódicos de Nueva York, el párrafo precedente suena como algo sospechosamente familiar. Recuerda al hombre que una vez dio, acerca de unas inversiones, un consejo que resultó erróneo, y que está buscando una excusa. Fue el sistema, y no él, lo que originó el error. El valor que él recomendó debiera haberse elevado, en plena lógica, hasta 108, aun cuando no lo hizo nunca... Pero no vale la pena detenerse en tales sospechas, y volveré a los méritos del argumento.

3. Juego, especulación y empresa

¿Qué es lo que está tratando de demostrar Keynes? Está tratando de demostrar que la "liquidez" es maligna; que la libertad de las gentes para comprar y vender títulos valores según su propio criterio no debiera existir; y que su dinero habría de serles tomado e "invertido" por burócratas, omniscientes y benefactores por definición:

> De entre las máximas de la finanza ortodoxa, ninguna, ciertamente, es más antisocial que el fetiche de la liquidez, o doctrina de que es una virtud positiva por parte de las instituciones de inversión concentrar sus recursos en la posesión de valores "líquidos". Olvida esta doctrina que no existe tal cosa como la liquidez de la inversión para el conjunto de la comunidad (pág. 155).

Cierto es que no existe la liquidez de la inversión para la comunidad como un todo. (Pero solo si ello significa comunidad *mundial.* La británica, p. ej., puede aliviar una crisis vendiendo sus acciones americanas. Cualquier país individual puede vender o comprar oro o dólares, etc.) Pero incluso si admitimos que la liquidez de la inversión no existe para el mundo considerado como una gran comunidad, esto no significa que la "liquidez" no sea considerablemente ventajosa para los países, los bancos, las corporaciones, o las personas, considerados individualmente y, *por consiguiente,* ventajosa para la comunidad como un todo.

Según una misma línea de razonamiento a la seguida en esa frase, podía Keynes haber argüido que el seguro contra incendios es inútil, por-

que *alguien* ha de soportar la pérdida ocasionada por el fuego. Es cierto que alguien ha de soportar la pérdida; pero todo el objetivo del seguro consiste en distribuirla y hacerla difusa. Y es esto también lo que la liquidez contribuye a lograr. Resulta fácil ver cuánto bien puede venir, y difícil qué daño puede derivarse, del hecho de permitir que un particular venda sus títulos valores a otros. Esos otros no están obligados a comprarlos. Tan solo los compran a un precio que ellos consideran ventajoso para sí mismos; y puede que tengan mejor criterio que el vendedor.

Por esto no hay lugar para que Keynes se queje de que: "El objetivo real e íntimo de las más expertas inversiones de hoy es "tomar la delantera", como dicen los americanos tan acertadamente, burlar a la masa y pasar al vecino la moneda mala o que se está depreciando" (página 155). Este es un símil particularmente desafortunado para que lo haya utilizado Keynes, el abogado del gasto gubernamental, del déficit financiero y de la inflación. Porque si la moneda se está depreciando, ello se debe a que los políticos están imprimiendo demasiado dinero, y si es posible el hacerla circular, a pesar de la mala gana del vecino para aceptarla, es porque los políticos la han declarado de curso forzoso. Keynes olvida que lo que está describiendo no es simplemente el objetivo de la especulación del mercado de capitales, sino también el de la empresa. Porque los empresarios que obtengan los mayores beneficios serán la minoría que se anticipe antes y mejor a los deseos de los consumidores o, si Keynes quiere expresarlo de esa forma, los que "tomen la delantera", en relación con la mayoría de sus competidores.

Keynes ridiculizó en una ocasión a los economistas que se preocupaban por los resultados "a largo plazo". "A largo plazo—decía cínicamente—, todos muertos." Resulta divertido encontrar ahora aquí a ese mismo hombre lamentándose de que las consideraciones a largo plazo son minimizadas porque "la naturaleza humana desea resultados rápidos, existe un especial entusiasmo por hacer dinero rápidamente, y las ganancias más remotas son descontadas por el hombre medio a una tasa muy alta" (pág. 157). Pero, por lo visto, ninguna vara era suficientemente buena para descargar golpes sobre el sistema capitalista.

Al atacar a la "especulación" de Wall Street, Keynes olvida que *toda* empresa, *toda* actividad humana, inevitablemente lleva consigo la especulación, por la sencilla razón de que el futuro no es nunca seguro, no nos es nunca completamente revelado. ¿Quién es mayor especulador que el agricultor? Ha de especular sobre la fertilidad de la parcela de terreno que compra o lleva en arriendo; sobre la cantidad de lluvia y su distribución a lo largo de la próxima campaña agrícola; sobre las pestes y plagas; sobre el volumen final de su cosecha; sobre el mejor día para sembrar, el día mejor para hacer la recolección, y su posibilidad de conseguir ayuda en esos días. Y, finalmente, ha de especular sobre cuál va a ser el precio de su cosecha cuando la lance al mercado (o en qué día o a qué precio ha de venderla para su entrega futura). E incluso

al decidir qué extensión dedicará a trigo, a maíz, o a cacahuetes, ha de adivinar lo que *otros* agricultores van a plantar, y cuánto van a cosechar. Es una especulacién tras otra. El y todo empresario en *cualquier* línea de actividad han de actuar según unas conjeturas relativas a la conducta de otros empresarios.

Cuando se tiene en cuenta todo esto, el ataque de Keynes a la "especulación" empieza a parecer bastante tonto. Su distinción entre "especulación" y "empresa" es falsa. Si lo que ataca es la *mala* especulación, entonces esta es mala por definición. Pero la especulación inteligente, como lo han señalado una y otra vez los economistas y los analistas de mercados, mitiga las fluctuaciones, ensancha los mercados, y aumenta la producción de los tipos de mercancías que con más probabilidad desean los consumidores. La especulación inteligente es una parte indispensable e inherente de la producción también inteligente.

Pero Keynes deplora la libertad humana; prácticamente, parece deplorar todo el progreso financiero de los dos últimos siglos:

> Los especuladores pueden no hacer daño cuando no son sino burbujas dentro de una corriente empresarial firme. Pero la situación es seria cuando la empresa se convierte en una burbuja en medio de un remolino de especulación. Cuando el desarrollo del capital de un país se convierte en un subproducto de las actividades de un casino, es probable que la tarea se realice mal. El grado de éxito alcanzado por Wall Street, considerada como una institución cuya finalidad social específica consiste en dirigir la nueva inversión por los cauces más provechosos en términos de rendimiento futuro, no puede proclamarse como uno de los destacados triunfos del capitalismo del *laissez-faire* (pág. 159).

Esta diatriba, que trata a la especulación simplemente como un sinónimo del juego, refleja los prejuicios del hombre de la calle. Sin embargo, la diferencia entre juego y especulación es clara: en el juego, los riesgos se inventan o se crean arbitrariamente; en la especulación, los riesgos *existen ya*, y *alguien ha* de soportarlos.

En el juego, un hombre gana 1.000 dólares y otro los pierde, dependiendo de que una bola caiga en un número par o impar en la rueda de una ruleta, o de qué caballo llega el primero en un hipódromo. Pero a la rueda se le puede hacer girar, y la carrera puede correrse sin la apuesta, sin pérdidas ni ganancias. El mundo sería probablemente más rico, y no más pobre, si los casinos de juego y los hipódromos no existieran en absoluto.

Pero no ocurre lo mismo con las grandes bolsas organizadas, ni en cuanto a las mercancías ni en cuanto a los títulos valores. Si esas bolsas no existieran, el agricultor que cultiva trigo tendría que especular sobre el futuro precio de este. Pero como sí existen, el agricultor o el molinero que no desea asumir el riesgo puede "cubrirse", haciendo pasar el riesgo a un especulador profesional. De modo análogo, el director

de una compañía que sabe cómo hacer acondicionadores de aire, pero que no desea asumir personalmente todos los riesgos financieros que se derivan de las vicisitudes de la concurrencia y de las condiciones cambiantes del mercado de dichos acondicionadores, puede ofrecer acciones en el mercado y dejar que los inversionistas y especuladores profesionales asuman aquellos riesgos financieros. Así, cada tarea es realizada por un especialista en la misma y, por consiguiente, es probable que aquella sea llevada a cabo mejor que si el fabricante o el especulador trataran de realizar ambas tareas.

El mercado, compuesto de seres humanos incapaces de prever con certidumbre el futuro, cometerá errores, y algunos de estos, mirados retrospectivamente, parecerán increíbles. Sin embargo, Wall Street, a pesar de sus detractores académicos y políticos, *puede* ser proclamado como uno de los destacados triunfos del capitalismo del *laissez-faire*. Los resultados hablan por sí mismos. Los Estados Unidos han alcanzado el mayor volumen de inversión, el mayor desarrollo capitalista, el mayor volumen de producción, la mayor economía de fuerzas de trabajo, el más alto nivel de vida que haya visto jamás el mundo. Y en gran medida ha podido conseguir todo eso precisamente *a causa* de la ayuda prestada por la maravillosa organización financiera centrada en Wall Street, y no a pesar de ella. ¡Ciertamente, debiera haber sorprendido a Keynes y a sus seguidores, como algo digno de atención, el hecho de que el país con los mayores "casinos de juego" y la mayor "liquidez" fuera también el país con el mayor desarrollo de capital y el más alto nivel de vida del mundo!

Pero Keynes lleva su hostilidad a la libertad hasta el extremo de sugerir "la implantación de un fuerte impuesto gubernamental sobre todas las transacciones", como "la más provechosa reforma que se pueda hacer" (pág. 160). A continuación declara: "El espectáculo de los modernos mercados de inversión me ha llevado a veces a la conclusión de que podría ser un remedio útil de nuestros males contemporáneos el hacer que la compra de una inversión sea, como el matrimonio, permanente e indisoluble, excepto por motivo de muerte u otra causa grave" (pág. 160).

Por un momento retrocede de su totalitaria sugerencia, pero solamente para excitarse de nuevo: "Mientras a un individuo le esté permitido emplear su riqueza para atesorar o prestar *dinero,* la alternativa de comprar activos reales de capital no puede resultar suficientemente atractiva" (pág. 160). "La única cura radical para la crisis de confianza... sería *no* permitirle al individuo la posibilidad de *opción* [itálicas mías] entre consumir su ingreso y ordenar la producción de [un] específico bien de capital" (pág. 161). Porque, de todas formas, la gente no sabe lo que hace. "Probablemente, la mayoría de nuestras decisiones de hacer algo positivo... solo pueden ser consideradas como resultado de un impulso espontáneo hacia la acción con preferencia a la inactivi-

dad, y no como fruto de un promedio ponderado de beneficios cuantitativos multiplicados por probabilidades cuantitativas. La empresa solo pretende estar fundamentalmente impulsada por el contenido de su propio programa" (págs. 161-62). La libre inversión privada depende de "los nervios, la histeria, e incluso las digestiones" de los inversionistas privados (pág. 162), del "capricho, del sentimiento o del azar" (pág. 163)

¿Y adónde conduce todo esto? El desenlace viene en el párrafo final del capítulo:

> Por mi parte, soy ahora un tanto escéptico acerca del éxito de una política puramente monetaria encaminada a influir en el tipo de interés. Confío en ver al Estado, que se encuentra en condiciones de calcular la eficacia marginal de los bienes de capital a largo plazo y sobre la base de la conveniencia social general, asumir una responsabilidad cada vez mayor en la organización directa de la inversión (pág. 164).

Bonita forma de razonar. La gente que ha ganado dinero es demasiado imprevisora, histérica, rapaz e idiota para confiar en que lo invierta por sí misma. El dinero debe serle embargado por los políticos, que lo invertirán con una previsión casi perfecta y un desinterés completo (como lo ilustran, p. ej., los planificadores de la Rusia Soviética). Porque la gente que arriesga su propio dinero, lo arriesgará, por supuesto, de manera disparatada y atolondrada, mientras que los políticos y burócratas que arriesgan el dinero *de otros* lo harán solo con gran cuidado y tras un estudio largo y profundo. Naturalmente, los hombres de negocios que han ganado dinero han demostrado que carecen de previsión; mientras que los políticos que no lo han ganado harán gala de una previsión casi perfecta. Los hombres de negocios que están tratando de fabricar mejor y más baratos que sus competidores los artículos apetecidos por los consumidores, y cuyo éxito depende del grado en que satisfagan a estos, no se preocuparán, por supuesto, de "la conveniencia social general"; pero los políticos que se mantienen en el poder conciliando grupos de presión *solo* se preocuparán, naturalmente, por "la conveniencia social general". No derrocharán el dinero en atolondrados proyectos sobre cacahuetes en el Africa Oriental; o en sostener cosechas que mantienen a agricultores extramarginales en el mercado y terrenos extramarginales en cultivo; o en construir presas ostentosas e instalaciones hidroeléctricas que no son rentables, pero que pueden atraer votos en los distritos en que son construidas; o en establecer Corporaciones para la Financiación de la Reconstrucción o Administraciones de Pequeños Negocios para efectuar préstamos a proyectos en los que nadie arriesgará su propio dinero. Nunca se producirá ni siquiera un intento de soborno, ni la corrupción, ni el obsequio de un abrigo de visón a un funcionario de importancia secundaria por el beneficiario del préstamo...

Este es el espléndido panorama que descubre Keynes. *Esta* es "la nueva ciencia económica".

CAPITULO XIV

"PREFERENCIA POR LA LIQUIDEZ"

1. No hay "liquidez" sin ahorro

Llegamos ahora a tres capítulos y a un apéndice cuyo tratamiento parece más conveniente hacerlo en forma conjunta. Estos son los capítulos en los que Keynes desarrolla su famoso concepto de la "preferencia por la liquidez" a modo de explicación (de hecho, es la *única* explicación) del tipo de interés, y en los que rechaza la llamada teoría "clásica" del tipo de interés como totalmente inadecuada y errónea. Estudiaremos en primer lugar el concepto de la preferencia por la liquidez para averiguar qué hay de erróneo en él y ver luego en qué medida las críticas de Keynes a la teoría "clásica" del interés están justificadas.

Justamente antes de entrar de lleno en su propia explicación del tipo de interés, Keynes utiliza de modo casual y de pasada la frase "las preferencias psicológicas de un individuo en el tiempo". Excepción hecha del adjetivo "psicológicas", que en este contexto es totalmente innecesario, el concepto de preferencia en el tiempo, como veremos, resulta esencial para cualquier teoría del interés. Aunque Keynes utiliza constantemente este concepto *en forma implícita,* prescinde de él o lo rechaza *explícitamente.* Pero aquí quiero simplemente atraer la atención hacia la frase en sí misma, porque esta sugirió probablemente a Keynes su propia expresión "preferencia por la liquidez", que, como veremos, resulta ser a la vez inútil e inadecuada.

Comencemos con su definición. Keynes empieza admitiendo la preferencia en el tiempo dentro de su análisis bajo el nombre de "propensión a consumir", que "determina para cada individuo qué cantidad de su ingreso consumirá y qué cantidad reservará en *alguna* forma para el consumo futuro" (pág. 166). Una vez adoptada esta decisión, el individuo habrá de decidir entonces:

> de *qué forma* mantendrá su control sobre el consumo futuro (pág. 166). ¿Querrá mantenerlo en la forma de un control inmediato y líquido (esto es, en dinero o su equivalente)? ¿O estará dispuesto a desprenderse del control inmediato por un período determinado o indeterminado, dejando que las condiciones futuras del mercado determinen en qué términos podrá, si fuera necesario, convertir ese control diferido sobre determinadas mercancías en un control inmediato sobre bienes en general? En otras palabras, ¿cuál es el grado de su *preferencia por la liquidez,* cuando dicha preferencia para

> un individuo viene dada por una tabla de las cantidades de recursos, valorados en términos de dinero o de unidades de salario, que él deseará mantener en forma de dinero en diferentes series de circunstancias? (pág. 166).
>
> [Keynes continúa]: Debiera ser evidente que el tipo de interés no puede ser una recompensa del ahorro o de la espera como tales. Porque si un hombre atesora sus ahorros en forma de caja, no obtiene ningún interés, aunque esté ahorrando tanto como antes. Por el contrario, la simple definición de tipo de interés nos dice que este es la *recompensa por desprenderse de liquidez* durante un período determinado... Por tanto, en cualquier momento, por ser el tipo de interés *la recompensa por desprenderse de liquidez*, es una medida de la resistencia de aquellos que poseen dinero a desprenderse de su control líquido sobre este. (Las itálicas son mías, págs. 166-67.)

Hay varias cosas extrañas en torno a este pasaje. Comienza Keynes negando lo que nadie con algo de sentido afirma. Por supuesto, el tipo de interés no es simplemente una recompensa por "el ahorro o la espera *como tales*". Pero el ahorro o la espera son los medios necesarios para obtener los fondos que han de invertirse a interés [1].

Ni tampoco, por otra parte, es el tipo de interés la "recompensa" por desprenderse de liquidez. El sistema económico no es una catequesis; su función primaria no consiste en repartir premios y castigos. Se paga el interés no porque los prestatarios deseen "recompensar" a los prestamistas, sino porque los prestatarios esperan conseguir de su inversión un provecho mayor que el interés que pagan por los fondos obtenidos en préstamo. El prestamista es libre también para invertir sus propios fondos directamente, en vez de prestarlos a otra persona para que los invierta; y el tipo de interés que se le ofrece puede decidir a menudo cuál de esas dos cosas será la que haga.

Pero aceptemos provisionalmente, para mejor penetrar en la materia, la definición de Keynes de que el interés es "la recompensa por desprenderse de liquidez"; en otras palabras, por vencer la "preferencia" del individuo "por la liquidez".

De paso, podemos observar que es bastante extraño que Keynes no convirtiera ese vencer la "preferencia por la liquidez" en la explicación no solo del tipo de interés, sino de cualquier otro precio. Si usted, por ejemplo, desea venderme tomates, habrá de ofrecérmelos a un precio lo suficientemente bajo para "recompensarme" por "desprenderme de liquidez", esto es, por desprenderme de caja. Así, el precio de los tomates habría de explicarse como la cantidad necesaria para vencer la

[1] Jacob Viner ha establecido este punto con toda nitidez: "Por medio de un razonamiento análogo, [Keynes] podría negar que los salarios sean la recompensa del trabajo, o que el beneficio sea la recompensa por el hecho de asumir un riesgo, porque a veces el trabajo se realiza sin la previsión o realización de un rendimiento efectivo, y porque es bien sabido que en ocasiones los hombres que asumen riesgos financieros obtienen como resultado pérdidas en lugar de beneficios. *Sin ahorro no puede haber liquidez a la cual renunciar.* [Itálicas mías]... El tipo de interés es la recompensa por el ahorro sin liquidez." *Quarterly Journal of Economics*, LI (1936-1937), 157.

"preferencia por la liquidez" o la "preferencia por caja". Quizá esta forma de describir la cuestión pueda servir para que el hombre que se al preferir "liquidez" o caja, y si el propósito fuera el de ridiculizar al preferir "liquidez" o caja, y si el propósito fuera el de ridiculizar el proceso mental del comprador, al necesitar de un aliciente para comprar tomates, aquella forma de descripción sería suficientemente adecuada. Pero, como explicación seria de los precios de mercado de las mercancías, no creo que ofreciera ninguna ventaja sobre las actuales explicaciones más ortodoxas de los economistas, mientras que es fácil descubrir algunas desventajas muy graves. Es una frase que apenas si arroja ninguna luz. Si yo prefiero en este momento mantener caja a invertirla, esto naturalmente puede llamarse preferencia por caja o preferencia por la liquidez. ¿Pero preferencia sobre *qué?* Si se me ofrecen 20.000 dólares por mi casa y rechazo la oferta, ello podría describirse en el lenguaje keynesiano como preferencia por la casa. Pero si se me ofrecen 21.000 dólares y acepto, esto habría de llamarse preferencia por la liquidez. Sin embargo, se trata simplemente de la preferencia de 21.000 dólares sobre 20.000. Resulta difícil ver qué ventaja tiene esa frase keynesiana sobre los términos económicos ortodoxos.

2. El dinero es un activo productivo

Ahora bien, ¿cuáles son los motivos de la "preferencia por la liquidez"? En capítulos separados, nos ofrece Keynes dos grupos diferentes. En el capítulo 13, "La teoría general del tipo de interés", nos dice:

> Las tres clases de preferencia por la liquidez que hemos distinguido más arriba pueden ser definidas como dependientes de: I) el motivo transacción, esto es, la necesidad de caja para las operaciones actuales de intercambio personales y comerciales; II) el motivo precaución, o sea, el deseo de seguridad en cuanto a la futura cantidad de caja, equivalente a una determinada proporción de los recursos totales; y III) el motivo es especulación, esto es, el propósito de asegurarse un beneficio por el hecho de conocer mejor que el mercado lo que este traerá consigo (pág. 170).

Pero en el capítulo 15, "Los incentivos psicológicos y comerciales para la liquidez", nos presenta Keynes una nueva división del "motivo transacción" en "motivo ingreso" y "motivo comercial".

Ahora bien, los motivos transacción y precaución Keynes parece respetarlos y casi aprobarlos: "En circunstancias normales, la cantidad de dinero requerida para satisfacer el motivo transacción y el motivo precaución es fundamentalmente una resultante de la actividad general del sistema económico y del nivel de ingreso monetario" (página 196). Pero el motivo especulación despierta su burla y su cólera. Y también su celo reformador: "Actuando sobre el motivo especula-

ción es cómo la dirección monetaria... influye en el sistema económico" (págs. 196-97).

Según Keynes, mantener caja por el "motivo especulación" es perverso. Esto es lo que la autoridad monetaria debe impedir. Este es el truco habitual de Keynes de dar al perro un nombre malo como disculpa para dispararle. Pero una cuestión interesante es la de si aquellos que mantienen caja porque desconfían de los precios de las inversiones o de las mercancías mantienen tal caja con vistas a especular o con vistas a *no* especular. Mantienen caja (por encima de las necesidades del motivo transacción) porque desconfían de los precios de las inversiones o de los bienes duraderos de consumo; creen que los precios de las inversiones y/o de los bienes duraderos de consumo van a bajar, y no quieren verse cogidos con estas inversiones o con estos bienes duraderos en sus manos. En pocas palabras, están tratando de *no* especular en inversiones o en mercancías. Ellos creen que la próxima semana, el mes próximo, o el próximo año, los conseguirán más baratos.

Esto puede denominarse especulación en dinero, como la llama Keynes; o puede llamarse negativa a especular en acciones, obligaciones, casas o automóviles. La verdadera pregunta a formularse, sin embargo, no es si esto es o no "especulación", sino si se trata de una especulación acertada o desacertada. Es algo que generalmente se da con más frecuencia después de que un auge ha cedido. La mejor forma de evitarlo no es tener una autoridad monetaria que manipule las cosas de tal manera que fuerce a la compra de inversiones o de mercancías, sino impedir en primer lugar un auge inflacionario. Sin embargo, me estoy anticipando.

Quizá consigamos algo más de luz sobre esta materia si por un momento pasamos de la *General Theory* a una réplica hecha por Keynes en el *Quarterly Journal of Economics* (1937) a cuatro análisis de su *General Theory* [2]:

> Como es bien sabido, el dinero cumple dos objetivos principales. Actuando como dinero de cuenta, facilita los intercambios sin necesidad de entrar nunca en escena como algo sustantivo. En este sentido representa una comodidad el que esté desprovisto de significación o de influencia real. En segundo lugar, es un depósito de valor. Esto es lo que se nos dice con toda seriedad (páginas 186-87).

Esto es una perversión extraordinaria de la doctrina clásica. La exposición más usual en los textos ortodoxos de economía es la de que el dinero desempeña ante todo una función de *instrumento de cambio*. Y de acuerdo con algunos economistas, esta función incluye y subsume todas sus otras funciones—tales como "dinero de cuenta", "medida de

---

[2] Reimpreso como capítulo XV en *The New Economics*, ed. por Seymour E. Harris (Nueva York: Alfred Knopf, 1952).

valor" y "depósito de valor"—, que son simplemente las cualidades de un instrumento de cambio ideal o satisfactorio.

Pero sigamos con la cita de Keynes que habíamos iniciado:

> Es un depósito de valor. Esto es lo que se nos dice con toda seriedad. Pero en el mundo de la economía clásica, ¡qué forma tan insensata de decirlo! Porque se admite como característica del dinero que es un depósito de valor estéril; mientras que prácticamente cualquier otra forma de almacenar riqueza produce un interés o un beneficio. ¿Por qué habría de desear cualquiera que esté fuera de un manicomio utilizar el dinero como depósito de valor? (pág. 187).

Con un poco de paciencia, quizá hubiéramos podido ayudar a Keynes a comprenderlo. Uno desea, o espera, o cree, que los miles de dólares que gana hoy tendrán, al menos, el mismo poder adquisitivo (tanto si es en forma de caja, como si es en forma de valor nominal de una obligación) dentro de un año o de veinte. No desea tener que convertirse en especulador. Si "se admite como característica del dinero que es un depósito de valor estéril", esta "admisión" es errónea, a pesar del hecho de que tantos economistas sean responsables de ella. Como ha destacado W. H. Hutt, el dinero "es tan productivo como cualquier otro activo, y es *productivo exactamente en el mismo sentido*". "La demanda de activos monetarios es una demanda de *recursos productivos*" [3]. El hecho de no haber conseguido reconocerlo es la fuente de una de las mayores falacias keynesianas.

Antes de pasar a explicar las razones teóricas por las que la teoría de Keynes sobre la preferencia por la liquidez es errónea, debemos destacar que *es* manifiestamente errónea. Está en clara contradicción con los hechos que él pretende explicar. Si la teoría de Keynes fuera cierta, entonces los tipos de interés a corto plazo alcanzarían sus valores más altos precisamente en el fondo de una depresión, porque tendrían que ser especialmente altos en ese momento para vencer la aversión del individuo a desprenderse de caja, o sea, para "recompensarle" por "desprenderse de liquidez". Pero es justamente en una depresión, cuando todo está por los suelos, cuando los tipos de interés a corto plazo son *más bajos*. Y si la preferencia por la liquidez de Keynes fuera cierta, los tipos de interés a corto plazo serían mínimos durante el resurgimiento y en el punto más alto de un auge, porque entonces la confianza sería máxima, todo el mundo estaría deseoso de invertir en "cosas" antes que en dinero, y la preferencia por caja o por la liquidez sería tan baja que solo sería necesaria una pequeñísima "recompensa" para vencerla. Pero es precisamente durante una recuperación y en el punto

---

[3] W. H. Hutt: "The Yield from Money Held", *On Freedom and Free Enterprise: Essays in Honor of Ludwig von Mises* (Princeton: Van Nostrand, 1956), págs. 197 y 216.

máximo de un auge cuando los tipos de interés a corto plazo son más altos [4].

Es cierto que en una depresión muchas obligaciones a largo plazo tienden a venderse a precios bajos (y, por consiguiente, dan un alto rendimiento de interés nominal), pero ello se debe enteramente no a la preferencia por caja como tal, sino a una menor confianza en la continuidad del interés sobre esas obligaciones y en la seguridad del principal. De la misma forma, en las etapas iniciales y medias de una recuperación, el precio de muchas obligaciones se elevará y, por consiguiente, descenderá su rendimiento. Pero ello no será el resultado de una menor preferencia por caja, sino simplemente de una mayor confianza en la continuidad del interés y en el reembolso del principal.

También es cierto que, cuando un auge ha llegado a su máximo, en la crisis de confianza, los tipos de interés a corto plazo se elevarán y se encumbrarán a veces. Pero la explicación de esto dictada, por el sentido común, no es simplemente la de una elevación de la preferencia por caja por parte de los prestamistas y de una compensación por unos mayores riesgos, sino la de una enormemente mayor demanda de préstamos por parte de los prestatarios para proteger sus márgenes de seguridad y poder mantener las existencias invendidas y temporalmente invendibles de productos acabados.

3. El interés no es puramente monetario

Se dará cuenta el lector de que en los párrafos anteriores he sustituido frecuentemente el término keynesiano "preferencia por la liquidez" por el de "preferencia por caja". No creo que ninguno de los dos sea ni útil ni necesario; arrojan mucha más confusión y mucha menos luz sobre la materia que se está analizando que los términos tradicionales que rechaza Keynes. Pero, entre los dos, preferencia por caja es mucho más aceptable que preferencia por la liquidez, no solo porque es un término menos vago, sino porque no da lugar, como le ocurre a la preferencia por la liquidez, a que la doctrina de Keynes se contradiga a sí misma. Porque si un hombre mantiene sus fondos en forma de depósito o de bonos del Tesoro a corto plazo, recibe un *interés*; por consiguiente, obtiene un interés y también "liquidez". ¿Qué ocurre entonces con la teoría de Keynes de que el interés es la "recompensa" por "*desprenderse* de liquidez"?

Incluso si un hombre mantiene sus fondos líquidos, no en la forma de caja bajo el colchón, sino en la forma de un depósito bancario a la vista, el banco presta, por ejemplo, unos cuatro quintos de aquel y, por consiguiente, ambos están obteniendo el máximo resultado.

[4] Véase el apéndice D, pág. 353.

Porque aquel hombre todavía conserva su "liquidez" y el banco obtiene el interés. Uno de los aspectos más irreales de su teoría totalmente irreal es la singular ceguera de Keynes ante el hecho de que los bancos prestan la gran masa de sus depósitos a la vista, los ponen en circulación y devengan por ellos un interés. Si Keynes hubiera limitado su teoría de la "preferencia por la liquidez" a una *pura* teoría sobre la preferencia por caja, habría tenido que limitarla al dinero efectivo y al dinero conservado bajo el colchón, más las reservas de caja de los bancos, porque estos son los únicos "atesoramientos" no utilizados en el sistema. E incluso la gran masa de estos atesoramientos habrían de ser considerados, aun por el propio Keynes, como caja mantenida por "el motivo transacción".

Ahora bien: la teoría keynesiana del interés es una teoría *puramente monetaria*. De hecho, Keynes ridiculiza todas las teorías del interés que introducen factores "reales". Su ataque a la teoría de Alfred Marshall es típico:

> La perplejidad que encuentro en el estudio de Marshall sobre esta materia se debe fundamentalmente, en mi opinión, a la inclusión del concepto "interés", que pertenece a una economía monetaria, en un tratado que no toma en consideración el dinero. El "interés" no tiene realmente nada que hacer en los *Principles of Economics*, de Marshall, pues pertenece a otra parte de la materia (pág. 189).

Esto equivale a desechar caballerescamente no solo a Marshall, sino prácticamente a todos los economistas "clásicos" y "neoclásicos", a todos los economistas que han hecho alguna aportación a esta materia desde la Edad Media. Por supuesto, el interés se paga normalmente en dinero. Pero lo mismo ocurre con la renta, con los beneficios, con los precios y con los salarios. Todos ellos, como el interés, "pertenecen a una economía monetaria". Según este razonamiento, no tomaríamos en consideración ningún género de factores reales, y el análisis de todos ellos lo incluiríamos en los libros dedicados exclusivamente al dinero.

Los keynesianos podrían todavía objetar que el interés se paga no solo *en* dinero sino *por* el dinero; que en este sentido el fenómeno del interés es "puramente monetario", y se ha de explicar simplemente en términos de oferta y demanda de fondos prestables. Este tipo de teoría basado en la oferta y la demanda, con el que uno se encuentra a menudo en los textos actuales de economía, no es incorrecto, pero es superficial e incompleto. Cuando pasamos a preguntarnos qué es lo que a su vez *determina* la oferta y la demanda de fondos prestables, la explicación ha de hacerse sustancialmente en términos reales. Pero Keynes niega explícitamente la importancia de dichos factores reales.

Doce años, por lo menos, antes que la teoría de Keynes fuera incluso publicada, Ludwig von Mises emitió ya un juicio suficientemente

expresivo sobre aquella. El párrafo siguiente pertenece a la página 133 de *The Theory of Money and Credit*, de Mises. Este libro fue publicado, en su edición americana (Nueva York: Harcout, Brace), en 1935. Pero esta es una traducción de la segunda edición alemana, publicada en 1924:

> Para un grupo de escritores, el problema parecía ofrecer escasa dificultad. Basándose en la circunstancia de que los bancos pueden reducir el tipo de interés de sus operaciones de crédito hasta un límite marcado por sus costes de funcionamiento, esos escritores consideraron permisible deducir que el crédito puede concederse gratuitamente o, de modo más correcto, casi gratuitamente. Al extraer esta conclusión, su doctrina niega implícitamente la existencia del interés. Considera a este como compensación por la renuncia temporal al dinero en su más amplio sentido—una opinión, verdaderamente, de una ingenuidad insuperable—. Los críticos científicos han estado perfectamente justificados al considerarla con desprecio, y no vale la pena mencionarla ni siquiera superficialmente. Pero es imposible pasarse sin destacar que estas opiniones acerca de la naturaleza del interés ocupan un lugar importante en la opinión popular, y que son continuamente propuestas de nuevo y recomendadas como base de las medidas de política bancaria.

Y este es el juicio, efectivamente, de otros economistas competentes. Frank H. Knight escribe:

> El hecho más esencial es que no hay una relación funcional entre el nivel de precios y el tipo de interés. Por consiguiente, ningún cambio monetario tiene efecto alguno directo y permanente sobre el tipo de interés. Sobre este punto, escritores como Keynes y [J. R.] Hicks incurren en la sencilla falacia metodológica de que se ha ocupado la primera parte de este trabajo, a saber, la confusión del poder para "perturbar" otra magnitud de valor con una relación real y funcional de causalidad. Keynes basa la totalidad de la argumentación de su teoría monetaria del interés en el hecho familiar de que las operaciones de mercado abierto pueden ser efectivas. Hicks comete un error aún más palpable... Hicks supone, sin ningún género de límites o reservas, una definida relación funcional (inversa) entre la cantidad de dinero y el tipo de interés.
>
> Es decepcionante el hecho de que a estas alturas haya necesidad de poner de manifiesto a los estudiantes que esta posición es sencillamente economía propia del hombre de la calle [5].

Es cierto que el interés se paga en dinero y sobre una suma de capital generalmente especificada en dinero, y que, por consiguiente, los factores monetarios han de ser tenidos en cuenta, especialmente cuando se consideran las variaciones dinámicas del tipo de interés. El error de Keynes consiste en suponer que, como puede comprobarse que los

---

5 *On the History and Method of Economics* (University of Chicago Press, 1956), página 222.

factores monetarios afectan al tipo de interés, los factores "reales" pueden ser impunemente ignorados o negados.

Cuanto pueda haber de cierto en la teoría de Keynes sobre el interés fue descubierto hace ya largo tiempo por el economista sueco Knut Wicksell, y es totalmente tenido en cuenta en las obras de Ludwig von Mises, F. A. Hayek y otros.

Pero la consideración de los factores reales que rigen el tipo de interés tendrá lugar en el próximo capítulo.

CAPITULO XV

LA TEORIA DEL INTERES

1. Un "problema sin resolver"

Tras presentar su propia teoría del interés, que él denomina con complacencia "la teoría *general* del tipo de interés", Keynes dedica un capítulo a una crítica de lo que él llama "La teoría clásica del tipo de interés", junto con un apéndice a este capítulo.

Es una señal de la curiosa limitación intelectual de Keynes en economía, como ya he señalado, el hecho de que siempre que habla de la teoría "clásica" parece tener en su mente, principal o exclusivamente, a Alfred Marshall y A. C. Pigou (aunque con alusiones sarcásticas y ocasionales a Ricardo). Esto no es un punto de vista simplemente anglocéntrico, sino "cambridge-céntrico" acerca de la teoría y la historia económicas. Pero Keynes hace también referencias ocasionales a otros escritores, y en cierto modo los trata a todos imparcialmente: distorsiona o caricaturiza los puntos de vista que presenta, o hace de ellos citas confusas.

Desgraciadamente, y a pesar del título y de los supuestos del capítulo 14 de Keynes, no hay nada que se haya aceptado sencillamente como "teoría clásica" del tipo de interés. Como ha escrito Gottfried Haberler (*Prosperity and Depression*, 1941, pág. 195): "La teoría del interés ha sido durante largo tiempo un punto débil de la ciencia de la economía, y la explicación y determinación del tipo de interés suscita todavía más desacuerdo entre los economistas que cualquier otra rama de la teoría económica general." Aunque se ha hecho un gran progreso en los últimos 80 años (comenzando, principalmente, con Jevons y Böhm-Bawerk), casi todos los que han escrito acerca del interés tienen su propia teoría o, al menos, sus propios matices especiales.

Pero podemos dividir las teorías actuales del interés en tres grandes categorías: 1) teorías de la productividad; 2) teorías de la preferencia en el tiempo, y 3) teorías que combinan los conceptos de productividad y de preferencia en el tiempo. Una cuarta categoría (que coincide parcialmente, sin embargo, con todas las anteriores) tiene en cuenta la productividad, la preferencia en el tiempo y las perturbaciones causadas por los factores monetarios. Pero la especie de teoría puramente monetaria representada por Keynes es una economía preclásica, mercantilista y propia del hombre de la calle.

Es evidente que si *cualquiera* de estos tres tipos de teorías "orto-

doxas" del interés es correcto (si agrupamos bajo el término "ortodoxas", como lo hace Keynes, todo lo que no es keynesiano), la teoría puramente monetaria de Keynes ha de ser falsa. Naturalmente, no supone una crítica suficiente de la teoría de Keynes el poner esto de manifiesto. Deberíamos demostrar que al menos una de esas teorías "ortodoxas" es efectivamente correcta. Aunque me desagrada meterme en un terreno donde los genios y los ángeles se han extraviado, me temo que no tenemos otra alternativa. Pero nos aventuraremos en este campo examinando por turno cada uno de los principales tipos de teorías "reales" del interés, tal como han sido expuestas por sus más habilidosos portavoces, y trataremos de fijar los puntos fuertes y débiles de cada una.

2. Teorías de la productividad

Comencemos por examinar la teoría de la productividad, tal como la expuso Frank H. Knight:

> forma de interés. La competencia tiende a producir una igualdad en la renta, para inversiones iguales; la relación entre esta renta igualada y la inversión es el tipo de interés[1].

> El rasgo peculiar del interés, que hace de él un problema especial en economía, es que no se trata de una renta pagada directamente por el uso de la propiedad en sentido estricto, sino que es un pago por el uso del dinero (y como tal, toma la forma de un número abstracto, de una relación o de un porcentaje). Sin embargo, mientras que el prestatario obtiene y devuelve un préstamo monetario, es el uso de unos bienes lo que el prestatario necesita y obtiene por medio de tal préstamo. Si prescindimos de los préstamos para consumo, y esto puede hacerse perfectamente, puesto que en las condiciones modernas dependen de los términos de los préstamos con fines productivos, la renta o rendimiento de los bienes cuyo uso se obtiene por medio del préstamo proporciona en condiciones normales el ingreso pagado en

A primera vista, esto es una exposición persuasiva, pero no consigue explicar el problema central del tipo de interés, el cual solo puede resolverse reconociendo la existencia de la preferencia en el tiempo. El profesor Knight, en el artículo que acabamos de mencionar, pasa a analizar las teorías de la preferencia en el tiempo:

> La competencia entre compradores y vendedores [de acuerdo con estas teorías] fija un precio a la riqueza productora de renta, un precio que hace que la cantidad demandada sea igual a la cantidad ofrecida a ese precio. Este implica un tipo uniforme de descuento de los valores futuros en el mercado. Así, si en el punto de equilibrio supone 1 dólar al contado la compra de un 1,05 dólares pagables a un año fecha, también supondrá 20 dólares comprar

[1] *The Ethics of Competition, and Other Essays*, artículo sobre el "Interés", (University of Chicago Press, 1935), págs. 257-58. (Originariamente impreso en *The Encyclopaedia of the Social Sciences*, 1932.)

una propiedad que devengue un ingreso perpetuo de 1 dólar por año; todo aquello que produzca una renta se valorará sobre la base de la misma proporción aritmética, y el tipo de interés será del 5 por 100...

Los teóricos de la productividad... no ponen en duda la validez del razonamiento de la preferencia en el tiempo, pero encuentran que carece de finalidad como explicación bajo condiciones reales... [2].

El análisis de Knight, tanto aquí como en otras partes, me da la impresión de que admite la necesidad de la preferencia en el tiempo, al menos como parte de la explicación del interés, pero en el mejor de los casos le atribuye un papel subordinado, y la admite tan solo por la puerta trasera. A veces, la repudia explícitamente, incluso aunque su análisis general parezca llevarla implícita.

Sin embargo, a mí me parece que una teoría de la productividad acerca del interés puede ser defendida, al menos parcialmente, de una crítica frecuente. Keynes formula esta en su *General Theory.*

Tampoco son más acertadas aquellas teorías que intentan hacer depender el tipo de interés de "la eficacia marginal del capital". Es cierto que en el equilibrio el tipo de interés será igual a la eficacia marginal del capital, puesto que será provechoso aumentar (o disminuir) el volumen de inversiones hasta el punto en que esa igualdad se logre. Pero convertir esto en una teoría del tipo de interés, o derivar de ello el tipo de interés, implica un argumento circular, como descubrió Marshall después que ya había recorrido medio camino en su explicación del tipo de interés en esta misma dirección. Porque la "eficacia marginal del capital" depende en parte del volumen de inversiones, y hemos de conocer ya el tipo de interés antes de poder calcular cuál será ese volumen. La conclusión importante es que la producción debida a la nueva inversión será llevada hasta el punto en que la eficacia marginal del capital se iguale con el tipo de interés; y lo que la tabla de la eficacia marginal del capital nos dice no es cuál sea el tipo de interés, sino el punto a que será llevada la producción de la nueva inversión, dado el tipo de interés (pág. 184).

Hay dos errores en esta crítica. El primero, un error de fraseología, lleva al segundo, que es un error de lógica. Si Keynes está realmente hablando de "la eficacia *marginal* del capital" (que es la frase que efectivamente usa), entonces está hablando solo de *un punto* sobre la curva o tabla de la eficacia o rendimiento del capital. Si la eficacia marginal del capital en un momento cualquiera es concebida (como debiera hacerse en un uso exacto de los términos) simplemente como *un punto* de la curva del rendimiento del capital, entonces el argumento que Keynes está criticando es realmente "circular", y la crítica hecha por Keynes es totalmente válida.

Pero hemos visto que Keynes utiliza sus términos clave de forma muy ligera y descuidada. Casi siempre, cuando se refiere a "la eficacia

---

[2] *Ibíd.*, pág. 258.

marginal del capital", no quiere decir en absoluto la eficacia *marginal* del capital, sino simplemente la eficacia del capital. (O, técnicamente, la curva del rendimiento del capital y de la cantidad demandada.) De hecho, como ya hemos tenido ocasión de apreciar, Keynes utiliza la eficacia marginal del capital como un sinónimo de "tabla de demanda de inversión": "Llamaremos a esto tabla de demanda de inversión o, alternativamente, tabla de la eficacia marginal del capital" (pág. 136).

Ahora bien, si en el pasaje antes mencionado de la página 184 de la *General Theory* sustituímos (excepto en la segunda frase) la expresión "eficacia marginal del capital" por la de "tabla de demanda de inversión", encontramos que el argumento que critica Keynes no es circular sino simplemente incompleto. Porque el tipo de interés del mercado estaría entonces en el punto en que la tabla (o curva) de demanda de inversión cortara a la curva de oferta de ahorro. La tabla de demanda de inversión influiría entonces (aunque no lo determinaría por sí misma) en el tipo de interés, exactamente igual que lo haría la oferta de ahorro.

Keynes se vió llevado a su error por seguir a su maestro Marshall. En las páginas 139-40 menciona un pasaje de los *Principles* de Marshall (6ª ed., págs. 519-20) en el que este trata de demostrar (y en ello coincide Keynes) que intentar llegar a una teoría del interés tomando en consideración la productividad de los bienes de capital es como "razonar en un círculo". Pero habiendo aceptado este razonamiento al aplicarlo al tipo de interés, Keynes se vuelve atrás al ir a aplicarlo también, como lo hace Marshall, a los salarios. "¿Pero no estaba equivocado—se pregunta Keynes, preocupado, en una nota de pie de página (pág. 140)—, al suponer que la teoría de los salarios basada en la productividad marginal es igualmente circular?"

Efectivamente, Marshall estaba equivocado en ambos casos. Sostener que el rendimiento esperado de las nuevas inversiones, o la tabla de la demanda de inversión, no afecta al tipo de interés es como sostener que los compradores no influyen en el precio de una mercancía, sino que ¡simplemente deciden cuánto van a comprar a ese precio! Por supuesto, no podemos determinar el precio de una mercancía *con solo* conocer la "curva de demanda"; hemos de conocer *también* la curva de oferta. Se suele olvidar con demasiada frecuencia que el nombre completo de la "curva de demanda" (expresión que Wicksteed llamó "elíptica, ambigua y confusa") [3] es el de "curva del precio y de la cantidad demandada", de la misma forma que el nombre completo de la curva de oferta es "curva del precio y de la cantidad ofrecida". Es el punto de intersección de estas curvas lo que determina el precio. Análogamente (anticipándonos a nosotros mismos), la curva de demanda de inversión, la curva de oferta de ahorro y el tipo de interés son interdependientes.

---

[3] PHILIP WICKSTEED: *The Alphabet of Economic Science*, 1888 (Nueva York: Kelley & Millman, 1955), pág. 97.

El verdadero punto débil de las ingenuas teorías de la productividad acerca del interés es que conciben erróneamente la relación entre "capital" y "rendimiento". Como ha dicho Irving Fisher: "la afirmación de que el "capital produce renta" solo es cierta en un sentido físico; no lo es en el sentido del valor. Es decir, el *valor del capital no* produce el valor de la renta. Por el contrario, el valor de la renta produce el valor del capital... El huerto es la fuente de las manzanas, pero el valor de las manzanas es la fuente del valor del huerto" [4]. Si se me permite añadir otro ejemplo, la gallina produce los huevos, pero el valor (descontado) de los huevos produce el valor de la gallina.

En el mercado de inversiones, de hecho, las gentes hablan generalmente más bien como auténticos economistas. Reconocen que el valor del capital está determinado por el "rendimiento", y no a la inversa. Supongamos que una obligación (perpetua) es emitida a un valor a la par de 1.000 dólares y produce un interés de 40 dólares al año, siendo el tipo de interés a largo plazo del 4 por 100. Si el tipo de interés a largo plazo se eleva al 5 por 100, el precio de mercado de la obligación descenderá a 800 dólares. Si el tipo de interés a largo plazo disminuye al 3 por 100, el precio del mercado de la obligación se elevará a 1.333 dólares.

3. Teorías de la preferencia en el tiempo

Pero el reconocimiento de esta relación no resuelve todavía el principal problema del interés. Consiste aquel en determinar precisamente por qué se dan estas particulares relaciones entre los valores del capital y los rendimientos. Y el concepto de la preferencia en el tiempo es esencial para la solución de este problema. Como ha dicho Mises:

> Para el economista el problema se presenta en la determinación de los precios de la tierra, del ganado y de todo lo demás. Si los bienes futuros no fueran comprados y vendidos con un descuento contra bienes presentes, el comprador de tierra tendría que pagar un precio que igualara a la suma de todas las rentas futuras...
>
> Si los servicios futuros que una parcela de terreno puede prestar hubieran de ser valorados de la misma forma en que se valoran sus servicios actuales, ningún precio finito sería lo suficientemente alto para impulsar a su propietario a venderla [5].

Mises defiende una teoría pura de la preferencia en el tiempo:

> La preferencia en el tiempo es un categoría inherente a toda acción humana. La preferencia en el tiempo se manifiesta en el fenómeno del interés originario, esto es, en el descuento de los bienes fututros contra los bienes presentes...

---

[4] *The Theory of Interest* (Nueva York: Kelley & Millman, 1954), pág. 55.

[5] Ludwig von Mises: *Human Action* (New Haven: Yale University Press, 1949), págs. 522-23.

El interés originario es la relación entre el valor asignado a la satisfacción de las necesidades en el futuro inmediato y el valor asignado a la satisfacción de las necesidades en períodos futuros más remotos. Se manifiesta en la economía de mercado en el descuento de bienes futuros contra bienes presentes. Es una relación entre precios de mercancías, no un precio en sí mismo. Existe una tendencia predominante a la igualación de esta relación para todas las mercancías...

El tipo de interés originario no es un precio determinado en el mercado por el juego recíproco de la demanda y de la oferta de capital o de bienes de capital. Su altura no depende de la dimensión de estas demanda y oferta. Es más bien el tipo de interés originario lo que determina tanto la demanda como la oferta de capital y de bienes de capital...

La gente no ahorra ni acumula porque exista un interés. El interés no es ni un aliciente para el ahorro ni una recompensa o compensación concedida por abstenerse del consumo inmediato. Es la relación entre la valoración recíproca de los bienes presentes y de los bienes futuros.

El mercado de préstamos no determina el tipo de interés. Ajusta el tipo de interés sobre los préstamos al tipo de interés originario, tal como se manifiesta en el descuento de bienes futuros[6].

Esto está tan en oposición con la forma ordinaria de pensar de una persona lega, y es tan opuesto a lo que se encuentra en la gran mayoría de los textos de economía, que la mayor parte de los lectores encontrarán esa teoría difícil de asimilar.

Pero debiera ser evidente que el interés está singularmente relacionado con el *tiempo*. Contrariamente a lo que cree Keynes, "la expectativa sobre el futuro influye en el presente" (pág. 145) a través del tipo de interés casi otro tanto que a través del rendimiento anticipado de los nuevos bienes de capital. El tipo de interés va implícito en todo precio en el que intervenga el elemento tiempo. El precio de una casa es el valor descontado de su renta futura. Como ha insistido Irving Fisher: "el tipo de interés es el precio más penetrante de toda la estructura de precios".[7] De hecho, es casi superfluo decir que la preferencia en el tiempo (o, si preferimos este término, el descuento temporal) *motiva* el tipo de interés. La preferencia en el tiempo, o el descuento temporal, *es* el tipo de interés, visto desde el otro lado. Si tomo 100 dólares a préstamo durante un año al 5 por 100, esto es otra forma de decir que yo valoro *ahora* 100 dólares más que 105 dólares (que espero devolver) dentro de un año. El tipo de interés puede definirse no solo como un pago monetario anual consistente en cierto porcentaje de una suma de capital prestada, sino también como una *relación* entre sumas de capital presentes y futuras. Si la gente valorara los bienes futuros tanto como los bienes presentes, habría que pagar una suma infinita por el derecho a recibir 5 dólares anuales *a perpetuidad*. Pero de hecho, si el tipo de interés actual a largo

[6] *Ibíd.*, págs. 521, 523, 524.
[7] *The Theory of Interest*, pág. 33.

plazo es del 5 por 100, puede comprarse por solo 100 dólares el derecho a una serie infinita de 5 dólares anuales.

Las compañías de seguros están enteramente acostumbradas a mirar la cuestión del interés no en términos de una tasa anual de pago, sino como una relación entre sumas presentes y sumas futuras. Suponiendo un tipo de interés actual a largo plazo del 5 por 100, uno puede pagar solo 61,39 dólares por el derecho a recibir 100 dólares dentro de 10 años; tan solo 37,69 dólares por el derecho a recibir 100 dólares dentro de 20 años; solamente 8,72 dólares por el derecho a recibir 100 dólares dentro de 50 años, y así sucesivamente.

El economista mejicano Faustino Ballvé expone una forma simple y sorprendente de la teoría de la preferencia en el tiempo:

> Si el empresario obtiene dinero, puede tener hoy lo que de otra forma no tendría hasta mañana. Cuando obtiene un préstamo, *compra tiempo:* el interés que paga es el precio de la ventaja que obtiene por tener a su disposición inmediatamente aquello para disponer de lo cual, en otro caso, tendría que esperar [8].

Por supuesto, el prestatario no compra u obtiene a préstamo tiempo, *literalmente.* A cada uno de nosotros se nos dan justamente veinticuatro horas al día, y no podemos ni comprar ni vender ninguna de ellas, al menos en su forma pura. Pero el prestamista sí que compra, o "alquila", el *uso* del dinero (o de los bienes que puede obtener con el dinero), y este uso es por supuesto *un uso en el tiempo,* el tiempo para el que pide el préstamo.

Por consiguiente, otros nombres del interés (o de la cosa por la que se paga interés) podrían ser *valoración en el tiempo, uso en el tiempo, o utilización en el tiempo.* El viejo término de *usura,* que originariamente tan solo significaba interés, era, por consiguiente (hasta que adquirió su significación maligna de tipo de interés *exorbitante*), etimológicamente más descriptivo que su moderno sustitutivo.

Estamos ahora en mejores condicones para darnos cuenta de la falacia que entraña el hecho de que Keynes rechace los factores "reales" que determinan el tipo de interés. El prestatario paga interés no simplemente por el dinero sino generalmente por los activos que puede obtener con el dinero. Decidirá, por consiguiente, de acuerdo con el tipo de interés que se le pida por el dinero, si, por ejemplo, *alquilará* una casa, o pedirá prestado el dinero y *comprará* una casa y pagará el interés sobre el precio de compra. La persona de la que recibe el préstamo es también libre para decidir si utilizará sus fondos para comprar una casa, o pres-

[8] Mi propia traducción a partir de *L'économie vivante* (París: SEDIF, 1957), página 84. El doctor Ballvé me escribió (poco antes de su prematura muerte) diciéndome que una traducción literal de la edición mejicana de 1955 de su frase clave sería así: "Por consiguiente, cuando pide dinero a préstamo, lo que en realidad recibe prestado es tiempo."

tará el dinero a interés sobre una hipoteca a algún otro que quiera comprar una casa. Tenderá, así, a haber un equilibrio entre los tipos de interés y las rentas de las casas (menos los costes de depreciación y conservación); o más bien entre el precio de las casas, el nivel de las rentas (netas), y el nivel de los tipos de interés; y cada uno de ellos afectará a los otros.

4. Teorías combinadas del interés

Esto nos lleva al tercer tipo de teoría del interés, que trata de combinar los factores productividad y preferencia en el tiempo.

Este tercer tipo de teoría es a veces denominado despectivamente "ecléctico". Pero el adjetivo no está justificado, si con él se quiere significar que aquellos que lo sostienen escogen un poco de las teorías de la productividad y otro poco de las teorías del descuento temporal, y que no consiguen dar ninguna explicación congruente del interés. Por el contrario, este tercer tipo de teoría es realmente una teoría *combinada*. Trata esta de *unificar* lo que es cierto en las teorías de la productividad con lo que hay de cierto en las teorías del descuento temporal. De la misma forma que el precio de una mercancía viene explicado como el punto de intersección de la curva de oferta y la curva de demanda, una forma de la teoría combinada explica el tipo de interés como el punto de intersección de la curva de oferta de ahorro con la curva de demanda de inversión.

La teoría combinada del tipo de interés alcanzó su expresión más elevada y elaborada en la gran obra de Irving Fisher *The Theory of Interest* (1930). Schumpeter la llamó "una obra maravillosa, el logro máximo, en lo que a la perfección dentro de su propio marco se refiere, de la literautra del interés"[9]. No es difícil comprender su entusiasmo. Pocas personas después de leer a Fisher, pueden dejar de encontrar superficial, descuidado, e incluso propio de un aficionado, el análisis que Keynes hace del interés.

Fisher ordena el juego mutuo de los innumerables factores que rigen el tipo de interés en torno a dos ejes: "Impaciencia "(descuento temporal) y "Oportunidad de Inversión" ("la tasa del rendimiento sobre el coste").

F. A. Hayek ha seguido en sus líneas generales la teoría de Fisher, y explica así la relación entre el factor productividad y la preferencia en el tiempo:

> El punto de vista más ampliamente sostenido es probablemente el de que, como en las dos hojas de las tijeras de Marshall, los dos factores [productividad y preferencia en el tiempo] están tan inseparablemente unidos entre sí, que es imposible decir cuál de ellos tiene la mayor influencia y cuál la menor.
> Realmente, nuestro problema aquí no es más que un caso especial del problema al que Marshall aplicó su famoso símil, esto es, el de la influencia

[9] Joseph A. Schumpeter: *Econometrica*, vol. 16, núm. 3, julio de 1948.

relativa de la utilidad y del coste sobre el valor. En nuestro caso, la valoración en el tiempo corresponde, naturalmente, a su utilidad, mientras que la tasa técnica de transformación es una expresión de los costes relativos de las mercancías (o cantidades de renta en dos momentos diferentes de tiempo)[10].

Una teoría positiva completa del interés habría de tener en cuenta más factores de los que pueden analizarse adecuadamente en un solo capítulo. A continuación citamos algunas de las cosas que tendrían que igualarse si, p. ej., el tipo de interés del mercado estuviera en "completo" equilibrio:

1. La oferta y la demanda de capital (esto es, la oferta de ahorros y la demanda de inversión).
2. El precio de los bienes de capital con su precio y coste de producción.
3. La renta de los bienes de capital con su precio y coste de producción.
4. El "rendimiento marginal del capital" y la tasa de descuento temporal (preferencia en el tiempo).
5. La oferta de fondos (monetarios) prestables y la demanda de los mismos.

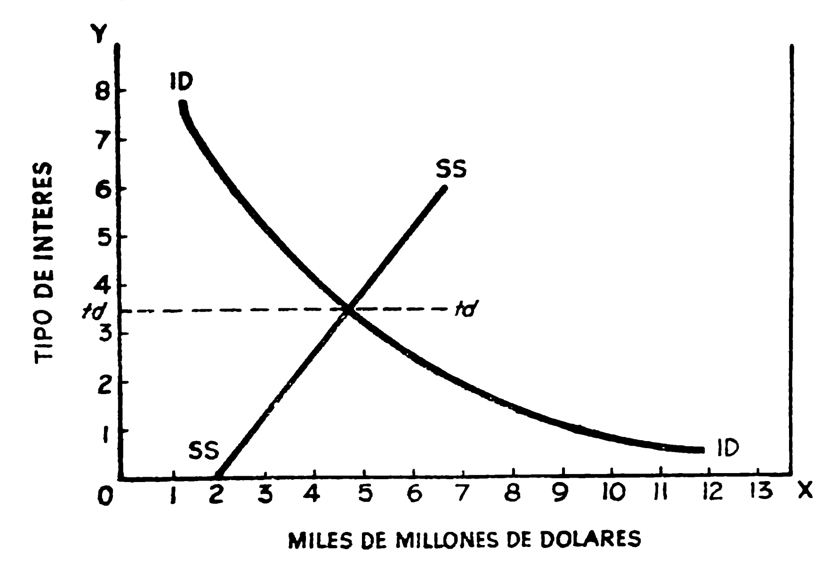
Si quisiéramos ilustrar gráficamente estas complejas relaciones, daríamos lugar a un ininteligible laberinto de líneas, a menos que utilizáramos una serie de diagramas en vez de un diagrama único. Pero el gráfico de la página 165 sirve para ilustrar un grupo de las relaciones principales. El eje vertical *OY* representa el tipo de interés; el eje horizontal *OX* representa el volumen anual de ahorros o demanda de inversión, medido, p. ej., en miles de millones de dólares. La curva *YD* representa la demanda de inversión. Cuanto más bajo es el tipo de interés, mayor es el volumen de la demanda de inversión; cuanto más elevado sea el tipo de interés, menor será el volumen de la demanda de inversión. La curva *SS* representa la oferta de ahorros. Tal como ha sido trazada, supone *algún* ahorro, incluso a un tipo de interés igual a cero. Tipos de interés más elevados tenderán, dentro de ciertos límites, a fomentar un mayor volumen de ahorro.

Pero la pendiente y la forma de la curva de ahorros es más discutible que la pendiente y la forma de la curva de demanda de inversión. Algunos economistas sostendrían que, dentro de los límites de un amplio campo de variación de los tipos de interés, la curva de ahorros sería vertical: en otras palabras, que el volumen de ahorro no viene influído en gran manera por los tipos de interés. Otros economistas dirían que unos tipos de interés más elevados, dentro de ciertos márgenes, podrían favorecer mayores ahorros, pero que por encima de cierto tipo de interés la línea giraría realmente hacia atrás, hacia la línea *OY*: en otras palabras, que tipos de interés muy elevados podrían realmente desalentar el ahorro,

[10] *The Pure Theory of Capital* (Londres: Macmillan, 1941), págs. 420-21.

porque podría obtenerse una elevada renta en forma de interés de un ahorro relativamente pequeño.

Aunque el tipo de interés y la oferta de ahorros se influirán naturalmente, de forma recíproca, debemos recordar que la oferta de ahorros puede ser en gran medida independiente del tipo de interés, exactamente de la misma forma que el tipo de interés puede ser hasta cierto punto independiente de la oferta de ahorros. Podría darse *algún* ahorro (a modo de reserva frente a contingencias) a un tipo de interés cero. Quizá la línea más importante de este gráfico en lo que al tipo de interés se refiere no es, a largo plazo, ni la *YD* ni la *SS*, sina la *td*, esto es, la línea del



descuento temporal. Porque es esta línea, a largo plazo, la que puede *determinar* tanto la oferta de ahorro como la demanda de inversión, más bien que ser determinada por estas.

Tal como ha sido trazado el diagrama, el tipo de interés del mercado se encuentra en equilibrio con la tasa de descuento temporal al 3,5 por 100. La oferta de ahorro y la demanda de inversión están también en equilibrio en ese punto. En cualquier período *breve* podemos pensar que esas magnitudes son todas *interdependientes*, más bien que determinadas primariamente por la tasa de descuento temporal.

Algunos lectores pueden pensar que la curva de demanda de inversión y la de oferta de ahorro son suficientes por sí solas en el gráfico para determinar el tipo de interés en su punto de intersección, y que no se necesita ni hay lugar para una tercera línea, se llame esta descuento temporal o cualquier otra cosa. Desde el punto de vista de las curvas de oferta y demanda ortodoxas, tienen razón. (*Todos* los diagramas de este género son simples instrumentos de ayuda del pensamiento, esfuerzos para hacer visibles relaciones hipotéticas, pero nunca han de ser tomados demasiado literalmente.) Pero un análisis del tipo de interés a base de la oferta y de la demanda, o de cualquier otro precio competitivo, aunque

correcto, es superficial, es un simple primer paso. El paso siguiente es siempre averiguar cuáles son las específicas fuerzas de oferta y demanda, y qué es lo que *causa* el que estas sean como son.

Consideremos, a modo de ilustración, unos títulos del mercado de capitales. Supongamos que una acción, llamésmola American Steel, se está vendiendo en el mercado a 50. ¿Por qué se está vendiendo a ese precio particular? Naturalmente, una respuesta es que "oferta" y "demanda" están en equilibrio a ese precio. Pero esto solo hace retroceder un grado el problema; solo lo plantea de otra forma. ¿Por qué oferta y demanda se encuentran en equilibrio *a ese precio particular*? La contestación es que las *valoraciones* compuestas atribuidas a la acción por compradores y vendedores coinciden por el momento en ese punto. Otra forma de decir esto es que las valoraciones de la acción por el comprador y el vendedor marginales se cruzan en ese punto. El último comprador ha debido de valorar la acción a *más* de 50 dólares, y el último vendedor ha debido de hacerlo a *menos* de 50 dólares.

Supongamos ahora que la American Steel cierra a 50 el lunes, pero que después del cierre del mercado el Consejo de Administración, de manera imprevista, deja de anunciar el pago trimestral normal del dividendo. El martes por la mañana la acción abre a 5 puntos por debajo, a 45. Por supuesto, puede decirse que la American Steel ha bajado porque la "oferta" de la acción ha aumentado y su "demanda" ha disminuido. Pero evidentemente esta no es la *causa* del descenso en el valor de la acción, sino la *consecuencia*. Físicamente, no hay más acciones de la American Steel en circulación el martes que las que había el lunes. Físicamente, el número de acciones compradas y el número de acciones vendidas se igualan el martes exactamente como lo hicieron el lunes. No se efectuaron transacciones en la Bolsa entre el precio de cierre de 50, del lunes, y el repentinamente menor precio de apertura del martes, a 45. No ha descendido el valor de la acción a causa de una variación en la cantidad ofrecida o en la cantidad demandada. ¡Son la "oferta" y la "demanda" las que han variado, porque el valor de la acción ha descendido!

Dicho de otra forma, las valoraciones individuales de las acciones, *tanto* por los vendedores como por los compradores, han descendido a causa de la (generalmente) imprevista falta de pago del anterior dividendo normal.

Naturalmente, la cuestión podría representarse por medio de un diagrama, cruzándose el lunes las curvas usuales de oferta y demanda, y desplazando, el martes, la curva de demanda hacia la izquierda y la de oferta hacia la derecha. (Realmente, la curva de oferta en este caso es simplemente la curva de demanda de los actuales tenedores de la acción. La situación podría representarse colocando las valoraciones de los tenedores actuales y potenciales en una sola curva de demanda el lunes, y haciendo descender toda la curva el martes. Sin embargo, como el precio sería el punto en el cual se cruzaran las valoraciones del compra-

dor y vendedor marginales, gráficamente es mejor disponer de una curva de "oferta" y de una curva de "demanda".) Estas curvas indican unas relaciones, pero no necesariamente una causación. Es la menor valoración de la acción en las mentes de compradores y vendedores lo que origina la variación en la "oferta" y en la "demanda", y no la variación en las cantidades ofrecida y demandada lo que causa esa menor valoración.

De la misma forma, es la tabla compuesta de la preferencia en el tiempo o la tabla compuesta del descuento temporal en las mentes tanto de los prestatarios como de los prestamistas lo que determina el tipo de interés, la posición de la curva de demanda de inversión y la posición de la curva de oferta de ahorro, y no las curvas de oferta y demanda las que determinan el punto compuesto de la preferencia en el tiempo.

Puede ayudar a algunos lectores (aunque el paralelismo esté fuera de lugar) pensar en el descuento temporal "normal" como en el principal factor que rige el tipo de interés "normal" a largo plazo (en lugar de la constelación de tipos de interés en constante variación de un día a otro), de forma muy parecida a aquella en que el coste de producción "determina" los precios relativos "normales" de las mercancías, en lugar de sus precios de mercado a corto plazo. Por supuesto, en la moderna teoría, el coste de producción no "determina" el precio "normal" de una mercancía, sino que los costes relativos de producción forman parte de las relaciones de interdependencia de los precios relativos. Como ha dicho Wicksteed: "una cosa no vale dos veces otra porque entrañe dos veces más de "trabajo", sino que los fabricantes han querido poner en ella dos veces más de "trabajo" porque saben [esperan] que, una vez producida, va a valer dos veces más, porque va a ser dos veces más "útil" o dos veces más deseada".[11]

La misma clase de enmienda de causa a efecto que hace Wicksteed a la teoría clásica sobre la relación entre el coste de producción y el precio debe hacerse también en el concepto de Böhm-Bawerk sobre el alargamiento del período de producción. El hecho de que la producción de ciertos bienes de capital lleve más tiempo que la de otros no aumenta necesariamente el valor o la productividad de aquellos; en cambio, la expectativa de que ciertos bienes de capital van a ser más valiosos o productivos lleva a sus fabricantes a emprender un período de producción más largo, si es necesario, para obtenerlos.

La preferencia en el tiempo o descuento temporal de cada ahorrador y empresario (incluyendo su estimación de la preferencia en el tiempo o descuento temporal compuestos del conjunto de la comunidad) contribuirá a determinar el nivel actual del ahorro o la demanda actual de inversión; pero en cualquier momento dado los puntos de intersección de estas curvas de oferta y demanda "determinarán" los tipos de interés del mercado.

[11] PHILIP H. WICKSTEED: *The Alphabet of Economic Science*, 1888 (Nueva York: Kelley & Millman, 1955), pág. 117.

5. Factores reales y monetarios

Tras esta larga excursión dentro de la teoría positiva, podemos reconocer con mucha más claridad la naturaleza de las falacias de la teoría de Keynes sobre el interés. Su falacia principal consiste en ignorar o negar la influencia determinante de los factores "reales" sobre el tipo de interés. Es cierto que el error de muchos de los economistas clásicos fue el opuesto a este. Al mirar más allá del "velo monetario" a los factores reales que quedan por debajo de este, olvidaron que, después de todo, tanto los préstamos a corto como a largo plazo consisten en dinero, y que tanto el interés como el principal se pagan en dinero. Esto significa que la teoría del capital y del interés ha de entenderse en términos monetarios lo mismo que en términos "reales", y que han de estudiarse tanto las influencias monetarias como las influencias reales sobre el tipo de interés. Pero Keynes no hizo ninguna nueva aportación cuando saltó a la conclusión de que, por consiguiente, el tipo de interés es un fenómeno *puramente* monetario. Simplemente, volvió al concepto *pre*-clásico de los mercantilistas (como él mismo llegó a reconocer en sus capítulos finales) y a lo que de siempre ha sido el supuesto del hombre de la calle.

Ni tampoco habría sido el primero en descubrir, si lo *hubiera* él descubierto, que es preciso reconocer y reconciliar *ambos* grupos de influencias en toda teoría completa del interés. Esa gloria pertenece al economista sueco Knut Wicksell. La gran aportación que Wicksell hizo a la teoría del interés fue la de reconciliar las teorías "reales" del interés, tal como habían sido desarrolladas por los economistas clásicos y corregidas por Jevons y Böhm-Bawerk, con lo que realmente sucede con los tipos de interés día a día en el mercado del dinero, tal como el banquero o el inversionista en títulos se enfrentan con él. Los factores reales actúan *a través de* los factores monetarios. La teoría realmente *general* de Wicksell sobre el interés (factores reales y factores monetarios) fue llevada más lejos por Irving Fisher y recibe su más madura exposición en la obra de Ludwig von Mises. [12]

Wicksell vio que al Banco central le era posible, tanto teórica como realmente, reducir temporalmente los tipos de interés por medio de las llamadas "operaciones de mercado abierto". Cuando el Banco central desea reducir los tipos de interés, compra títulos a corto (y a veces a largo) plazo en el mercado, y contra ellos crea depósitos o billetes. Al comprar estos títulos a corto plazo y elevar su valor capital, reduce directamente los tipos de interés del mercado, y al crear depósitos bancarios o incluso "caja", crea fondos monetarios adicionales para ser lanzados al mercado de préstamos, lo cual tiende aún más a reducir los tipos de interés. De hecho, al obrar así, el Banco central podría aparentemente reducir los tipos de interés hasta cualquier cifra en la que fueran

12 Cf. *Human Action*, caps. 18, 19 y 20.

suficientemente altos como para pagar los meros costes de funcionamiento de los bancos.

Este es el único germen de verdad en la teoría puramente monetaria de Keynes sobre los tipos de interés. Las "operaciones de mercado abierto" son ciertamente practicables para producir reducciones temporales (que a veces pueden ser bastante prolongadas) en los tipos de interés.

Pero Wicksell (y más claramente aquellos que le siguieron) reconoció también que el proceso no terminaba ahí. Los tipos de interés se reducen, es cierto, comprando títulos a corto y a largo plazo, creando depósitos; en resumen, fabricando dinero. Pero esto desencadena una serie de fuerzas que actúan en sentido inverso. El tipo de interés del dinero en el mercado tan solo puede ser mantenido por debajo del tipo "natural" por medio de adiciones continuas a la oferta de dinero y de crédito. Pero estas continuas adiciones a la oferta de dinero y de crédito elevan finalmente los precios de las mercancías. Y cuando estos precios se han elevado, esa mayor cantidad de dinero ahora en circulación se necesita para financiar el mismo volumen de transacciones físicas y de producción que anteriormente era financiado por un menor volumen de dinero. Así, las nuevas ofertas de dinero son utilizadas en su totalidad en la producción actual. Si se intenta emitir nuevo dinero todavía con mayor ritmo que aquel con que las anteriores ofertas están ya elevando los precios, el resultado podría ser tan solo el de elevar los precios (a través de un temor general de inflación), incluso con mayor rapidez que aquella con que fueron lanzadas las nuevas emisiones de dinero. En cualquier caso, los prestamistas, temiendo que exista en perspectiva una ulterior inflación, exigirían un mayor interés para precaverse contra la posible pérdida del valor capital real de su préstamo originario.

De esta forma, el proceso por el que el Banco central podía en un principio *reducir* los tipos de interés, servirá ahora sencillamente para *elevarlos*. Y si el Banco cesa en sus operaciones de mercado abierto y de otras clases por medio de las cuales redujo los tipos de interés, el ajuste de los precios al nuevo volumen de dinero y de crédito devolverá los tipos de interés a su nivel "natural" y probablemente incluso más allá del mismo.

Esta es una descripción breve, supersimplificada e inadecuada del proceso. Pero resulta suficiente para poner en evidencia que todo lo que hay de cierto en la teoría monetaria keynesiana del interés había sido ya reconocido por Wicksell, Fisher, Mises, Hayek, y otros, antes que Keynes escribiera.

Indudablemente, Keynes conocía la obra de Wicksell. Se refiere a ella con frecuencia en su *Treatise on Money*. Incluso en la *General Theory* dedica una nota de pie de página de un par de líneas a "el tipo 'natural' de Wicksell" (pág. 183), y a él le dedica otro par de líneas en relación con el tipo "natural" de interés (pág. 242). Pero, misteriosa-

mente, no menciona nunca a Wicksell en absoluto cuando hace de la teoría "clásica" del interés las mismas críticas que Wicksell había hecho una generación antes de la aparición de la *General Theory*. Y en su maliciosa referencia (pág. 183) alude a Wicksell y a Hayek con la desdeñosa insinuación de que son demasiado sutiles. Hace la siguiente cita de *Wild Duck*, de Ibsen: "El pato salvaje se ha sumergido hasta el fondo—todo lo hondo que puede—y ha mordido con fuerza la hierba, las algas y toda la basura que hay allí abajo, y necesitaría que un perro extraordinariamente inteligente se sumergiera tras él y lo sacara de nuevo a la superficie" (pág. 183).

Pero una teoría no es necesariamente errónea porque sea demasiado profunda y sutil para Keynes. Ciertamente, en su propia teoría del interés él no profundizó; simplemente, enturbió las aguas superficiales.

Me veo tentado de decir que al rechazar *tanto* las teorías de la productividad *como* las de la preferencia en el tiempo, o cualquier combinación de ellas, Keynes se quedó realmente sin teoría del interés. Pero pensándolo detenidamente resulta claro que *estaba* flirteando con la teoría más antigua de todas, la *Teoría de la explotación*. Esta fue descrita una vez por Irving Fisher como la idea persistente de que "cobrar interés es, siempre y necesariamente, aprovecharse innoblemente del deudor. Esta noción es algo más que la idea evidentemente cierta de que el tipo de interés, como cualquier otro precio, puede ser exorbitante. Es como afirmar que no debiera existir el interés en absoluto". Tras investigar la persistencia de esta noción a través de las sociedades primitivas, la antigua Roma y la Edad Media, Fisher declaró: "Hoy la principal supervivencia de la idea de la explotación se encuentra entre los socialistas marxistas" [13]. Pero Fisher escribió esto algunos años antes que Keynes intentara revivirla de nuevo en forma "moderna".

---

[13] *The Theory of Interest*, 1930, págs. 48-49.

CAPITULO XVI

CONFUSIONES ACERCA DEL CAPITAL

1. Sobre el quedarse sin comer

A medida que avanzamos en la *General Theory*, las falacias parecen ser más abundantes y más densas, y en el capítulo 16, "Algunas observaciones sobre la naturaleza del capital", aquellas resultan particularmente numerosas.

"Un acto de ahorro individual significa—por decirlo así", comienza Keynes—"el propósito de no comer hoy". La cuestión se expone así, evidentemente, para hacer que el acto de ahorro parezca intrínsecamente absurdo. La verdad es que un acto de ahorro individual significa, para la aplastante mayoría de los ahorradores, simplemente la decisión de no hacer hoy *dos* comidas. Es mucho más sensato apartar lo suficiente para estar seguro de que también mañana se va a comer.

Pero vayamos de nuevo a la cita:

> Un acto de ahorro individual significa—por decirlo así—el propósito de no comer hoy. Pero *no* supone la necesidad de tomar una decisión para comer o comprar un par de botas dentro de una semana o de un año, o de consumir cualquier cosa concreta en cualquier fecha determinada. De esta forma, deprime la preparación de la comida de hoy sin estimular la de ningún acto futuro de consumo. No es la sustitución de la demanda de consumo presente por la demanda de consumo futuro; es una disminución neta de la primera (página 210).

Sobre la base de las propias definiciones formales de Keynes de ahorro e inversión al comienzo de la *General Theory*, según las cuales "son necesariamente iguales en volumen, simplemente aspectos diferentes de la misma cosa" (pág. 74), la totalidad de este pasaje carece de sentido y se contradice a sí mismo. Tan solo podemos encontrar sentido en él, si definimos de nuevo el ahorro simplemente como *no gastar dinero.* Incluso entonces el pasaje es (condicionalmente) cierto solo en un sentido muy restringido. Para que sea cierto debemos colocar en cursiva no la palabra *no,* sino la palabra *supone.* Un acto de ahorro no *supone* un acto futuro de consumo, particularmente si va acompañado o seguido de un acto equivalente de deflación (esto es, una cancelación o desaparición real de la suma de dinero ahorrada), y si los precios y salarios son rígidos.

Pero en el moderno mundo económico, un acto de ahorro, si no va

seguido, en el plazo aproximado de un mes, de un gasto equivalente, va acompañado o seguido casi invariablemente de un acto de inversión. Esto es sencillamente una forma de decir que la gente, en una moderna comunidad económica, no se limita sencillamente a atesorar dinero en un calcetín, o debajo del colchón. Incluso si lo depositan sencillamente en una cuenta corriente, el grueso de él es prestado inmediatamente por el banco. Si el depósito se hace en una cuenta de ahorro, es invertida su totalidad.

> Además [continúa Keynes], la expectativa de consumo futuro está basada tan ampliamente en la experiencia actual del consumo presente, que es probable que una reducción en el último debilite el primero, con el resultado de que un acto de ahorro no deprimirá simplemente el precio de los bienes de consumo, sin afectar a la eficacia marginal del capital existente, sino que puede realmente tender también a deprimir esta última. En este caso, puede reducir la demanda actual de inversión lo mismo que la demanda actual de consumo (pág. 210).

Uno podría suponer que incluso Keynes se habría detenido en este punto para considerar de nuevo o sus premisas o su paradójica conclusión. Porque lo que está diciendo es que, aunque ahorro e inversión son "necesariamente iguales", ¡un *mayor* ahorro puede significar una inversión *menor!*

Sin embargo, antes de examinar esta falacia básica, podemos detenernos por un momento para destacar un segundo error. En el pasaje que acabamos de citar, Keynes está suponiendo tácitamente, no simplemente que se han dado unos actos de ahorro, sino que *repentinamente* ha habido *más* ahorro que en el pasado inmediato. Porque si, por ejemplo, en una comunidad dada la gente había gastado anteriormente el 90 por 100 de sus ingresos en consumo y había dejado aparte el 10 por 100 para ahorro-inversión, tanto los empresarios de bienes de consumo como los de bienes de producción habrían ajustado sus operaciones con arreglo a esa distribución. Los productores de bienes de consumo habrían esperado vender, por ejemplo, solo 90 unidades de mercancías en un período dado, mientras que los productores de bienes de capital venderían 10 unidades. El ahorro al mismo ritmo que en el pasado no perturbaría en nada el equilibrio existente. Solo si los ahorros se duplicaran repentinamente y los consumidores solo compraran 80 unidades de bienes de consumo, cuando anteriormente compraban 90, se verían perturbadas las industrias de consumo.

De hecho, el supuesto de un repentino *aumento* del ahorro es el único que da sentido a las conclusiones de Keynes. Que es esto lo que de verdad supone tácitamente lo pone de manifiesto una observación de la página siguiente: "Una decisión individual de ahorrar no implica, en realidad, un pedido concreto de consumo futuro sino la *cancelación* de uno presente." (Itálicas mías, pág. 211.) Como destacó John Stuart Mill

hace más de un siglo, al tratar precisamente de esta falsedad acerca del ahorro: "Esto es confundir los efectos procedentes de lo puramente repentino de una variación con los efectos de la propia variación." [1]

Pero incluso esta suposición de un aumento neto en la tasa de ahorro (o más bien un descenso neto en la tasa de consumo) no es suficiente para dar sentido a la conclusión de Keynes. Hemos de suponer también que lo que se ahorra no es invertido, como lo sería normalmente. Porque si, en la nueva situación, solo fuera gastado en consumo el 80 por 100 del ingreso, pero el 20 por 100, en lugar del 10, fuera a engrosar la inversión, las industrias de bienes de capital se verían suficientemente estimuladas para absorber cualquier paro de las industrias de bienes de consumo. Y el ingreso *futuro* sería incluso mayor que de otra forma. El único supuesto en virtud del cual la conclusión de Keynes puede justificarse es el de que los mayores ahorros significarían simplemente atesoramientos de dinero (acompañados de precios y tipos de salario rígidos). Y esto ocurriría únicamente en un período en que las *expectativas* de los consumidores estuvieran *a la baja*, bien en lo que se refiere al precio futuro de los bienes de consumo duraderos, o bien en lo referente a sus propias perspectivas de empleo continuado, o a ambas cosas.

> La idea absurda, aunque casi universal, de que un acto de ahorro individual es exactamente tan bueno para la demanda efectiva como un acto de consumo individual ha sido alimentada por la falacia mucho más especiosa que la conclusión que de ella se deriva, de que un mayor deseo por mantener riqueza, al ser en gran parte la misma cosa que un mayor deseo de mantener inversiones, debe, al aumentar la demanda de inversiones, proporcionar un estímulo a la producción de estas; de modo que la inversión actual es promovida por el ahorro individual en la misma medida en que disminuye el actual consumo (pág. 211).

Ahora bien, esta "idea absurda" es, de hecho, una auténtica descripción de lo que normalmente sucede, porque normalmente un acto de ahorro *es* un acto de inversión. Si un hombre no hace sino depositar el cheque de su salario semanal en la cuenta de su banco comercial, por ejemplo, y gira contra él tan solo una parte de esa cantidad para pagar sus letras de cambio y hacer frente a sus gastos del momento, el banco prestará normalmente a corto plazo, por ejemplo, alrededor de las cuatro quintas partes de ese depósito. Si ese mismo hombre deposita una parte de su salario semanal en una cuenta de ahorros, el banco de ahorro prestará a largo plazo casi la totalidad del depósito. Ahorro e inversión (utilizando ambos términos en sus sentidos más simples) van normalmente juntos, y forman parte normalmente de la misma y única operación.

Al tratar de demostrar que esto no es así, Keynes recurre a un ra-

[1] *Principles of Political Economy*, lib. I, cap. V, § 9 (ed. inglesa), pág. 104.

zonamiento tan retorcido, que resulta casi imposible seguirlo. "Esta falacia—nos dice—viene de la creencia de que el poseedor de riqueza desea un bien de capital *como tal*, cuando lo que realmente desea es el *rendimiento probable* de este" (pág. 212). Esta distinción, en relación con esta particular línea de razonamiento, tiene más sutileza que contenido. Equivale a observar sagazmente que lo que el público de un concierto va a escuchar en realidad no es el piano sino su sonido. De hecho, la distinción no es menos cierta con relación a los bienes de consumo que con relación a los bienes de capital. Compramos o alquilamos una casa, un automóvil, o un piano, por los servicios que de ellos vamos a obtener. Y el "rendimiento" de los bienes de capital, como el "rendimiento" de los bienes de consumo, no es necesariamente un *producto físico*, sino un "servicio", un *valor*. El rendimiento de un ferrocarril o de un camión, lo mismo que el rendimiento de un turismo, consiste en el valor añadido por el transporte. El rendimiento de un edificio comercial, como el de una residencia, consiste en el abrigo, el calor, la conveniencia de su emplazamiento, en lo atractivo y en lo impresionante de su apariencia, y en otros servicios, tanto tangibles como intangibles. Los bienes de capital "producen" un ingreso en *dinero;* los bienes de consumo producen directamente un ingreso en *goce.*

Una de las mayores falacias de Keynes consiste en suponer que el "rendimiento" ha de significar un rendimiento *físico* más bien que un *valor*. Por eso adopta la noción medieval de que el dinero es "estéril". Por eso, de un modo persistente, no logra darse cuenta de que la gente desea mantener caja no a causa de una especie de "preferencia por la liquidez" totalmente irracional o antisocial, sino a causa del *rendimiento* que esperan del hecho de mantener caja. Este rendimiento puede consistir en la capacidad no solo de hacer compras inmediatas, sino también de aprovecharse de futuras oportunidades. Ahora bien, la caja puede ser mantenida por el motivo de especulación en la expectativa de una elevación en el poder de compra del dinero (o, lo que es lo mismo, en la expectativa de una caída en el precio de los bienes duraderos).

Tampoco es este mantenimiento especulativo de dinero, como supone Keynes constantemente, perverso o antisocial simplemente porque no va a parar inmediatamente a la compra de bienes de consumo a precios excesivos, o a inversiones no provechosas. Si aquellos que mantienen dinero especulativamente *están en lo cierto* con relación a sus expectativas, desempeñan una función social al negarse a malgastar recursos de forma no provechosa, y al forzar un más rápido retorno a unas relaciones entre precios y salarios más reales y practicables. Son aquellos que persisten en mantener los tipos de salario y los precios a niveles excesivos e impracticables los que actúan de un modo antisocial.

Tras decirnos que el poseedor de riqueza no desea un bien de ca-

pital "como tal", sino solamente su "rendimiento probable", Keynes prosigue: "Ahora bien, el rendimiento probable depende totalmente de la expectativa de la futura demanda efectiva, en relación con las futuras condiciones de la oferta. Por consiguiente, si un acto de ahorro no hace nada para mejorar el rendimiento probable, tampoco hace nada para estimular la inversión" (pág. 212).

Este es un razonamiento extrañamente invertido. Un acto de ahorro no lleva consigo la "mejora" del rendimiento probable, sino *el aprovecharse* del rendimiento probable. El ahorro (en algún momento) es *indispensable* para una inversión equivalente. El ahorro representa la *oferta* de los fondos necesarios para satisfacer la *demanda* de inversión. Todo fabricante o vendedor sabe que cuando aumenta la *oferta* de una mercancía no eleva con ello el *precio* ni aumenta la *demanda* de aquella. El oferente se está sirviendo simplemente del precio y de la demanda existentes; está contribuyendo a *cubrir* la demanda existente. El efecto real de su propia acción, verdaderamente, es tender a *rebajar* el precio y a *reducir* la demanda que queda insatisfecha. En una parte anterior de la *General Theory,* como hemos visto, Keynes compara el ahorro y la inversión con la venta y la compra, respectivamente, y nos recuerda la proposición elemental de que "no puede haber un comprador sin un vendedor, ni un vendedor sin un comprador" (pág. 85). Pero en el razonamiento anterior de la página 212 supone en realidad que pueda haber venta sin compra, y ahorro sin inversión.

De hecho, el argumento de Keynes en este punto avanza y retrocede de tal manera, y parece invertir su dirección tan a menudo, que la tarea no ya simplemente de replicarle sino incluso de saber lo que dice con frecuencia resulta desalentadora. En efecto, inmediatamente después de haber tratado el ahorro como una operación unilateral, como una venta sin compra, insiste, por medio de sus propias itálicas, en llamarlo *bilateral.* Pero "bilateral" en un sentido bastante extraño. Dice así:

> Además, para que un ahorrador individual pueda alcanzar su meta deseada de poseer riqueza, no es necesario que se produzca un *nuevo* bien de capital con el que satisfacerle. El mero acto de ahorrar llevado a cabo por un individuo, al ser bilateral, como hemos demostrado más arriba, fuerza a algún otro individuo a transferirle algún elemento de riqueza viejo o nuevo. Cada acto de ahorro lleva consigo una "forzada" e inevitable transferencia de riqueza a quien ahorra, aunque este, a su vez, puede sufrir como consecuencia del ahorro de otros. Estas transferencias de riqueza no requieren la creación de riqueza nueva; en realidad, como hemos visto, pueden oponerse activamente a ellas. (Las itálicas son suyas, pág. 212.)

Me resulta imposible encontrarle ni pies ni cabeza a este argumento, o sacarle provecho alguno. Cada una de sus frases parece estar equivocada. Un acto de ahorro *neto* llevado a cabo por cualquier indi-

viduo *debe* implicar la creación de un nuevo bien de capital. Si no lo hace, si es en realidad una mera *transferencia* de un bien de capital existente (por ejemplo, una acción o una obligación), entonces la única razón por la cual no lleva a la creación de un nuevo bien de capital es la de que debe estar compensado por un acto de *desahorro* exactamente equivalente por parte de algún otro individuo, ya sea la persona que vende al ahorrador el bien de capital existente, ya sea alguna otra persona. Pero si no se produce en alguna otra parte un acto compensatorio de desahorro, entonces una *adición* neta al ahorro realizada por alguien *debe* significar la creación de un nuevo bien de capital.

Además, resulta imposible ver cómo un ahorrador "fuerza" a algún otro individuo a transferirle algún elemento de riqueza viejo o nuevo. Un hombre que gana un salario de 100 dólares semanales y ahorra 10 dólares no ha "forzado" a su empresario a transferirle esos 10 dólares. Ha obtenido esa ganancia por medio de sus servicios; a cambio, ha producido un valor *equivalente*. Y si no ha "forzado" esos 10 dólares en lo que se refiere a su empresario, resulta imposible decir en relación con quién los ha forzado. Si no los ha robado, ha dado un equivalente. El comprador no "fuerza" una transferencia de bienes en relación con el vendedor; el vendedor no "fuerza" una transferencia de dinero procedente del comprador. Es imposible encontrar sentido alguno en semejante forma de exposición.

Pero si es imposible decir con seguridad lo que Keynes quiere exponer en ese párrafo, no es imposible adivinarlo. Sus errores proceden principalmente del uso de los términos "ahorro" e "inversión" en muy diferentes sentidos, algunos de los cuales son recíprocamente contradictorios. Si definimos ahorro e inversión tal como lo hace Keynes de un modo formal en el capítulo 6 de la *General Theory,* donde *ambos* términos significan simplemente *producto no consumido,* entonces no son simplemente iguales sino idénticos, y la totalidad del subsiguiente análisis de Keynes sobre la diferencia entre ellos es nula. Sin embargo, si el ahorro se entiende puramente en términos de *dinero* atesorado, y se toma la inversión puramente en términos de *bientes de capital* (excluyendo el dinero), entonces, por supuesto, existe una diferencia entre ellos. Pero de aquí no se sigue que el razonamiento de Keynes, incluso sobre la base de esas definiciones anteriores (que él nunca formula *explícitamente),* sea válido. Porque Keynes: 1) escribe constantemente como si el hombre que conserva dinero no mantuviera nada con un valor "real"; 2) nunca le dice al lector si en algún caso particular está suponiendo una oferta de dinero constante o variable; y 3) nunca dice tampoco al lector si en algún caso particular supone precios y tipos de salario flexibles o rígidos.

2. Ahorro, inversión y oferta de dinero

Si Keynes está suponiendo una oferta de dinero constante, entonces un "acto de ahorro" de cualquier individuo o grupo (cuando "ahorro" significa exclusivamente ahorro *monetario)* debe estar necesariamente compensado por un acto de "desahorro" de algún otro individuo o grupo. Porque si la oferta de dinero es constante, el mantenimiento *medio* de caja no puede aumentarse. Si, en tales condiciones, la mayoría de la gente *intenta* repentinamente ahorrar más, entonces el resultado inicial debe ser que todos los productores (y casi todas las familias son a la vez productores y consumidores) comprarán unas cantidades menores de los bienes de los demás. Es *tan solo* en estas condiciones específicas repentinamente modificadas, y durante ese supuesto período *inicial,* cuando el desempleo resultante predicho por Keynes tendrá lugar como consecuencia no del "ahorro" sino del *intento* de ahorro.

E incluso esta consecuencia es posible *únicamente bajo otro supuesto,* a saber, que los precios y los tipos de salario sean "rígidos" o inflexibles en sentido descendente. Porque si precios y tipos de salario son fluidos en ambos sentidos, la respuesta inmediata a una disminución del deseo de comprar bienes o de emplear trabajadores sería la reducción de los precios y de los tipos de salario hasta un punto en el que la gente dejaría de intentar ahorrar más que antes, y consentiría en hacer de nuevo sus compras habituales. En cualquier caso, la menor oferta de dinero sería ahora suficiente para comprar el anterior volumen de bienes y para emplear el anterior número de trabajadores a los ahora menores precios y salarios.

Pero este análisis nos recuerda que, incluso cuando el "efecto keynesiano de desempleo" tiene lugar, Keynes está acusando erróneamente al ahorro. El verdadero culpable no es el ahorro, sino los salarios y los precios que son inflexibles en sentido descendente. E incluso el "ahorro" de que se queja Keynes no es un ahorro, ni siquiera un intento de ahorro en sentido corriente; es un intento de mantener *dinero* y no *bienes,* en la expectativa de que el poder de compra del dinero se elevará (esto es, de que el precio de los bienes va a descender).

Pero incluso así, no es el intento de ahorro (o más bien el intento de atesoramiento) la causa del movimiento descendente; *es la expectativa del movimiento descendente la que origina el intento de atesoramiento.* Y la expectativa del movimiento descendente es causada, a su vez, por la creencia de que los precios, o los salarios, o ambas cosas a la vez, resultan excesivos en unos niveles que no es probable puedan mantenerse. Sin embargo, los dardos sarcásticos de Keynes no van nunca dirigidos contra los tipos de salario inflexibles o excesivos, sino solamente contra el intento de "ahorro" que aquellos provocan.

Debemos, pues, llegar a la conclusión de que, en el supuesto de

una oferta de dinero constante, ahorro e inversión son necesariamente iguales en todo momento y crecen *pari passu*. Los ahorradores invierten, o bien directa o bien indirectamente. O bien utilizan sus ahorros para comprar acciones, u obligaciones, o hipotecas, o casas, u otros bienes duraderos; o bien depositan sus fondos en cuentas de ahorro o en cuentas corrientes, que los bancos invierten por ellos o prestan a corto plazo. Algunos ahorradores pueden, por supuesto, "invertir" en más dinero efectivo, pero solo a expensas de otros. Bajo el supuesto de una oferta constante de dinero, no puede darse un aumento neto en el *promedio* del mantenimiento de caja.

Sin embargo, muchos economistas modernos distinguen efectivamente entre ahorro e inversión, y hablan de desigualdades entre ambas cosas. Y esta distinción, cuando se hace y se interpreta debidamente, no solo es válida, sino que constituye un instrumento de análisis importante y necesario. La mejor forma de demostrar esto es analizar la argumentación en que Keynes lo niega.

Como hemos visto, Keynes es sorprendentemente inconsecuente en este punto, al dar por supuesta en los libros III, IV, V y VI, y en un grado enormemente exagerado, la propia diferencia que se ha esforzado en negar en el libro II. En este rechaza explícitamente "el novedoso punto de vista de que puede haber ahorro sin inversión o inversión sin un ahorro "genuino" (pág. 83). El argumento de que se vale es largo y complejo, pero unas cuantas citas servirán para mostrar su naturaleza:

> La preponderancia de la idea de que ahorro e inversión, considerados en su recto sentido, pueden diferir entre sí solo puede explicarse, en mi opinión, por una ilusión óptica debida al hecho de considerar como una operación unilateral la relación entre un depositante individual y su banco, en vez de considerarla como bilateral, como lo es en realidad. Se supone que un depositante y su banco pueden confabularse de alguna forma para llevar a cabo una operación por medio de la cual los ahorros puedan desaparecer dentro del sistema bancario, de manera que se pierdan para la inversión; o, por el contrario, que el sistema bancario puede hacer que se produzca una inversión a la que no corresponda ahorro alguno (pág. 81).

Ahora bien, esto es precisamente lo que un depositante y su banco *pueden* realizar. La forma en que "el sistema bancario puede hacer que se produzca una inversión a la que no corresponda ahorro alguno" es más fácil de describir, de modo que comenzaremos por ella. Un gran fabricante va a su banco con la proposición de construir una nueva planta; y el banco, porque tiene fe en el buen juicio de aquel, o porque comparte su optimismo, le adelanta 1.000.000 de dólares para ello. Lo hace concediéndole un crédito de 1.000.000 de dólares, contra el cual el fabricante puede girar libremente. Así, se ha dado origen a un poder de compra de *nueva creación* de 1.000.000 de dólares. Su-

pongamos que esto constituye una nueva adición a la oferta de dinero en circulación y de créditos bancarios. Esta suma se invierte en la planta. La "inversión" ha aumentado en 1.000.000 de dólares. Este aumento está representado por un activo físico, que supondremos es una adición neta a la oferta de bienes de capital. Entonces, el aumento de la "inversión" es real. Pero también se ha producido repentinamente una nueva "caja" de 1.000.000 de dólares. ¿Es esto un ahorro genuino? Keynes insiste en que lo es:

> La idea de que la creación de crédito por el sistema bancario permite que se produzca una inversión a la que no corresponda "ahorro genuino alguno" tan solo puede ser el resultado de aislar una de las consecuencias del aumento del crédito bancario, con exclusión de las otras... Los ahorros resultantes... son exactamente tan genuinos como cualquier otro ahorro. Nadie puede verse obligado a poseer el dinero adicional correspondiente al nuevo crédito bancario, a menos que deliberadamente prefiera mantener más dinero con preferencia a cualquier otra forma de riqueza (págs. 82-83).

Pero esta es una definición muy pickwickiana de ahorros "genuinos". El banco crea un saldo de "caja" contabilizando un crédito en sus libros, y he aquí que este se convierte en unos ahorros "nuevos", y "exactamente tan genuinos como cualquier otro ahorro", ¡porque alguien debe detentar el nuevo saldo de caja! Según esta definición, creamos "nuevos" ahorros, "tan genuinos como cualquier otro ahorro", simplemente con incrementar la oferta de crédito. Razonando de la misma forma, podemos crear de la noche a la mañana cualquier cantidad de "ahorros" nuevos que deseemos, simplemente con imprimir esa cantidad en nuevo papel moneda, ¡porque *alguien* detentará necesariamente ese nuevo papel moneda!

Solo rechazando esta perversión total de palabras y significados podemos encontrar algún sentido en la *General Theory* después del libro II. Porque entonces descubrimos que el temor al "ahorro" y el elogio a la "inversión" por parte de Keynes se desprenden del hecho de que Keynes supone constantemente que estas dos palabras no solo se refieren a dos cosas totalmente distintas, sino que es probable que ahorro e inversión sean constantemente *desiguales*. Y cuando analizamos cómo se produce esta desigualdad, descubrimos el oculto supuesto que proporciona al sistema keynesiano toda la verosimilitud que este pueda tener.

Bajo el supuesto de una oferta constante de dinero, como hemos visto, ahorro e inversión son necesariamente iguales en todo momento, y se mueven de un modo conjunto. Pero cuando se crean nuevo dinero y nuevo crédito bancario (por ejemplo, por medio de nuevos préstamos bancarios para la construcción de nuevas plantas), la *inversión* aumenta sin ningún incremento correspondiente del ahorro ordinario. Podemos explicar esto de otra forma. Cuando la inversión ex-

cede del ahorro genuino, *es porque han sido creados nuevos dinero y crédito bancario.* En resumen, cuando la inversión excede del ahorro genuino, *es porque estamos en un período de inflación.* De modo contrario, en una crisis, o período de liquidación, los préstamos bancarios se devuelven y no se renuevan; la oferta de dinero se contrae, y el ahorro ordinario sobrepasa a la inversión subsiguiente[2]. En pocas palabras, cuando el ahorro genuino excede de la inversión, es porque estamos en un período de *deflación.*

Para decirlo todavía de otra forma, un ahorro *previo* que exceda de la inversión *subsiguiente* (cuando utilizamos estos términos en su sentido monetario y no en su sentido técnico de "producto no consumido") no es sino otra forma de describir la *deflación,* y un exceso de la inversión sobre un ahorro previo no es más que otra forma de describir la *inflación.* Mientras haya igualdad entre el ahorro genuino y la inversión (utilizando ambos términos en su sentido monetario), no hay ni inflación ni deflación.

Por supuesto, siempre hay, en *cualquier* condición, una igualdad *simultánea* entre "ahorro" e "inversión", esto es, igualdad *en un momento cualquiera de tiempo.* Pero existe a menudo desigualdad entre ahorro *previo* e inversión *subsiguiente* (utilizando ambos términos en su sentido monetario). Y esta desigualdad entre ahorro en un momento e inversión en otro momento es generalmente la *consecuencia,* más bien que la *causa,* de la inflación o deflación monetaria que necesariamente ha de acompañar a aquella.

Así, pues, lo dañoso del "ahorro", sobre cuya consideración se extiende Keynes tan a menudo, y las bendiciones y necesidad de la "inversión", sobre las cuales es igualmente elocuente, no se derivan de la cuantía absoluta del ahorro o de la inversión en sí mismos, sino del supuesto implícito de que uno es superior al otro. Si un exceso del ahorro sobre la inversión *significa* deflación, no existe truco alguno (ni tampoco "nueva" ciencia económica revolucionaria) en "demostrar" que aquel *causa* deflación. Si un exceso de la inversión sobre el ahorro *significa* inflación, resulta superfluo demostrar que aquel causa inflación.

Toda la oolítica keynesiana consiste en impedir, a toda costa, cualquier deflación, y en buscar toda posibilidad de inflación permanente

---

2 No he hecho uso en mi exposición de términos técnicos, tan de moda en la literatura reciente, tales como ahorro o inversión *ex-ante* frente a ahorro o inversión *ex-post.* Encuentro estos adjetivos vagos y confusos. Evidentemente significan, respectivamente, *antes* o *después* de que algo haya ocurrido, pero pocos de los que los utilizan se toman jamás la molestia de especificar con claridad antes o después *de qué.* A veces, *ex-ante* se utiliza simplemente para significar *proyectado,* y *ex-post* para significar *realizado.* Pero es mucho menos confuso utilizar los adjetivos ingleses ya establecidos, que no las novedosas acuñaciones latinas. Después de todo, una mera *intención* de ahorrar no es ahorro, como tampoco es inversión una mera *intención* de invertir.

para mantener un "pleno empleo" perpetuo. Y todo el sistema teórico keynesiano se basa, entre otros trucos o errores, en olvidar el hecho de que con una oferta constante de dinero todo ahorro implica una inversión de igual cuantía, y en suponer, por el contrario, que existe una tendencia constante por parte del ahorro a sobrepasar la inversión, a menos que la burocracia gubernamental intervenga constantemente para despertar y ordenar una "inversión" suficiente para "cubrir la diferencia".

3. Producción indirecta

La sección II del capítulo 16 contiene un cierto número de curiosos *non sequiturs*, que apenas si parece provechoso detenerse a poner en orden. La sección es digna de tenerse en cuenta, principalmente porque repite la crítica que hizo Marshall de Böhm-Bawerk en una nota de pie de página [3]. Ya he anticipado esta crítica en el capítulo anterior (pág. 167); pero quizá valga la pena examinarla en la forma en que es expuesta por Keynes.

"Es cierto—escribe—que algunos procesos largos o indirectos son físicamente eficientes. Pero también lo son algunos procesos cortos. Los procesos largos no son físicamente eficientes por el hecho de ser largos" (pág. 214).

Esto es cierto. Pero, ante todo, lo que cuenta en economía no es la eficiencia o productividad *física*, sino el *valor* de la productividad Y no porque la exacta relación causal entre procesos indirectos y producción fuera a veces expuesta de manera confusa por Böhm-Bawerk va a deducirse que lo "largo" o "indirecto" de los procesos productivos sea *irrelevante*, o que el análisis de Böhm-Bawerk sea "inútil", como Keynes (pág. 176) y Marshall supusieron. Es la expectativa de una mayor productividad (en valor) de ciertos procesos más largos o indirectos de producción lo que induce a los fabricantes a emprenderlos. La causación es la inversa de la que a veces supuso Böhm-Bawerk.

Pero si lo largo o indirecto de varios procesos de producción va a rechazarse como *irrelevante* para un análisis del ahorro y de la inversión o del capital y del interés, entonces la congruencia nos obligaría también a rechazar toda consideración de los costes relativos de producción en un análisis de los precios de los bienes de consumo o de capital. Porque el análisis de Böhm-Bawerk sobre lo largo o indirecto de los períodos productivos es solo un caso especial del análisis de los costes relativos de producción en relación con la valoración del proceso de formación de precios, con un énfasis particular sobre el coste del *tiempo*. Ahora bien, tanto Marshall como Keynes, lejos de ignorar o rechazar la consideración de los costes de producción, sub-

---

[3] ALFRED MARSHALL: *Principles of Economics* (ed. inglesa), pág. 583.

rayan estos constantemente en su análisis de los precios. Y Keynes, particularmente, cae continuamente en el mismo error de invertir la relación causa-efecto, en relación con los precios y costes de producción, de que acusa a Böhm-Bawerk en relación con la productividad y los procesos indirectos.

4. Abundancia ilimitada

Las secciones III y IV del capítulo 16 son tan fantásticas en sus supuestos y en su razonamiento, que es difícil saber por dónde empezar a analizar las falacias y los errores.

Keynes comienza por esta sencilla exposición: "Hemos visto que *es preciso mantener* el capital *suficientemente escaso* a largo plazo para que tenga una eficacia marginal que sea al menos igual al tipo de interés", etc. (Itálicas mías, pág. 217.) Prácticamente, es como si hubiera escrito: "Hemos visto que es preciso mantener las mercancías suficientemente escasas para conseguir que se coticen." Esta exposición lleva consigo la insinuación tanto de que el tipo de interés es algo puramente artificial e innecesario, como de que los capitalistas han de conspirar para "mantener" escaso todo, de forma que alguien pueda lograr un beneficio.

Pasa entonces Keynes a especular sobre lo que sucedería en "una sociedad que se encontrara tan bien equipada de capital, que la eficacia marginal de este fuera cero y pudiera llegar a ser negativa con cualquier inversión adicional" (pág. 217). Y esto no es simplemente un supuesto hipotético con objeto de deducir consecuencias hipotéticas, ni siquiera un supuesto cuya realización se conciba para un futuro indefinidamente remoto. Si

> la acción del Estado entra en juego... para hacer que el crecimiento del equipo capital sea tal que se aproxime al punto de saturación a un ritmo que no imponga una carga desproporcionada sobre el nivel de vida de la generación presente..., me atrevería a pronosticar que una comunidad adecuadamente equipada con recursos técnicos modernos y cuya población no crezca rápidamente habría de poder reducir la eficacia marginal del capital, hasta colocarla en equilibrio en un nivel próximo a cero, en una sola generación (pág. 220). [Y, más adelante]: Si estoy en lo cierto al suponer que es relativamente fácil hacer tan abundantes los bienes de capital que la eficacia marginal del capital sea cero, este puede ser el medio más sensato para liberarse gradualmente de muchos de los rasgos objetables del capitalismo (pág. 221).

Difícilmente la insensatez podría ir más lejos. El problema central de la economía, el problema con el que el género humano ha venido luchando desde el principio de los tiempos, es el problema de la escasez. Y este problema es eliminado alegremente en unas breves palabras: "Es relativamente fácil hacer tan abundantes los bienes de capital que la eficacia marginal del capital sea cero."

¿Se detuvo Keynes a pensar por un momento lo que esto llevaría consigo? ¡Llevaría consigo que los bienes de capital serían tan abundantes, que no tendría valor de cambio! Y si no tuvieran valor, serían tan libres como el aire, o como el agua (en su mayor parte), o como otros bienes no escasos. La reparación de tales bienes de capital no valdría la pena para nadie (a menos que el coste de dicha reparación aunque solo se tratara del trabajo, fuera nulo). No habría ni siquiera problema de renovación. Porque tan pronto como tal problema existiera, ello significaría que los bienes de capital tenían de nuevo un valor y que su producción costaba algo: es de presumir, por consiguiente, que no costara nada la producción de bienes de capital.

Por otra parte, si la eficacia marginal del capital fuera cero, ello significaría también que ningún *bien de consumo* era escaso, ni tenía precio o valor de cambio. Porque tan pronto como un bien de consumo dejara de alcanzar en alguna parte el punto de saturación y tuviera un precio o un valor, entonces el capital que contribuyera a producir ese bien de consumo tendría *un cierto* rendimiento marginal por encima de cero.

En pocas palabras, una eficacia marginal igual a cero para el capital significaría una tal abundancia de *todo*, que ni los bienes de consumo ni los bienes de capital serían escasos, ni tendrían ningún valor de cambio. Naturalmente, en tales circunstancias el tipo de interés caería también a cero, no solo porque el tipo de interés y el rendimiento marginal del capital tienden a igualarse, sino porque una de las consecuencias implícitas en un rendimiento marginal del capital igual a cero sería la de que nadie querría pedir dinero prestado para invertir. Si alguien quisiera efectivamente pedir dinero prestado para invertir (suficiente para pagar algo por el privilegio), ello llevaría implícito que, al menos para este prestatario, el capital tendría *realmente* un rendimiento marginal superior a cero.

En resumen, el capital seguirá teniendo un rendimiento marginal por encima de cero mientras siga contribuyendo a la producción de bienes de consumo que tengan un precio superior a cero. Y si estos bienes de consumo tienen un precio mayor que cero, será no solo porque cubren las necesidades humanas, sino porque su oferta no es ilimitada y porque su producción cuesta *algo*. Y es este coste de producción (y no una maligna conspiración por parte de los capitalistas) lo que los mantiene escasos.

En efecto, el sistema capitalista—que es el sistema de la empresa libre, privada y competitiva—ha venido haciendo más por reducir los costes de producción y por aliviar la escasez que ningún otro sistema en la historia. Por haberse acercado más a la adopción de un sistema de empresa privada totalmente libre, Estados Unidos ha hecho más por aliviar la escasez que ninguna otra nación de la historia. Ahora

bien, como las necesidades humanas son insaciables, y como, por decirlo una vez más, tanto la producción de los bienes de consumo como la de los bienes de capital costarán siempre *algo,* el día en que el capital deje totalmente de tener un rendimiento, en que los bienes de consumo dejen de tener un precio, y en que no exista escasez de ningún género, está todavía lejano, muy lejano. Por consiguiente, todo lo que sea hablar de hacer tan abundante el capital como para reducir a cero su eficacia marginal "en una sola generación" es pura pamplina.

Sin duda alguna, el "sistema" de Keynes debe una parte de su popularidad al hecho de haber dado la impresión de proporcionar por fin no solo aquella economía de la abundancia [4] con la que los utópicos han estado soñando desde tiempos inmemoriales, sino de haber combinado con ella una teoría de la conspiración, de acuerdo con la cual los prestamistas lo mantienen todo escaso para poder continuar percibiendo un interés. Pero si *todo el mundo* pudiera conseguir una abundancia completa de todas las cosas con solo dejar de "mantener escaso el capital", entonces esa conspiración sería ciertamente la más estúpida y sin sentido de la historia. ¿Creyó Keynes de verdad todo esto?

Una vez enunciada esta triunfante falacia, Keynes procede a extraer de ella unos corolarios no menos triunfantes:

> Las experiencias postbélicas de Gran Bretaña y de Estados Unidos son, verdaderamente, ejemplos reales de cómo una acumulación de riqueza, tan grande que su eficacia marginal ha descendido más rápidamente de lo que pueda descender el tipo de interés ante los factores psicológicos e institucionales predominantes, puede interferir, en condiciones principalmente de *laissez-faire,* en un nivel de empleo razonable y en el nivel de vida que las condiciones técnicas de producción son capaces de proporcionar (pág. 219).

Este pequeño pasaje contiene cuatro falacias principales:

1) Está basado no en una teoría *cíclica* de la depresión, sino en una teoría *secular.* Contiene las semillas de una teoría del estancamiento de una economía madura, a cuyo desarrollo tanto contribuyeron los discípulos keynesianos de Estados Unidos, principalmente Alvin H. Hansen. Esta teoría ha sido tan totalmente demolida por George Terborgh en *The Bogey of Economic Maturity* (Chicago: Machinery and Allied Products Institute, 1945), que no voy a tratarla aquí. Se apoya esta en el supuesto de que una nación entra económicamente en barrena al hacerse demasiado rica. El tremendo crecimiento de la economía americana (e incluso de la de Gran Bretaña) desde que fue escrito el párrafo de Keynes es en sí mismo refutación suficiente.

2) Supone que el tipo de interés es un fenómeno no solo pura-

---

[4] Cf. F. A. Hayek: *The Pure Theory of Capital* (Londres: Macmillan, 1941), página 374.

mente monetario, sino sencillamente arbitrario. Ambas falacias han sido ya suficientemente analizadas.

3) Comparte con los tecnócratas y con grupos excéntricos semejantes la creencia ingenua de que la producción es mantenida en los niveles existentes no a causa de un capital y de una mano de obra limitados, sino por alguna especie de conspiración o perversidad del "sistema".

4) Revela la inclinación de Keynes en contra de la libertad y en favor de los controles estatales. Como veremos más adelante, la totalidad de su teoría está basada en el tácito supuesto de que no puede esperarse ni de los hombres de negocio, ni de los banqueros, ni de los especuladores, ni de los inversionistas, ni de los consumidores, que actúen racionalmente en su propio interés, mientras que puede confiarse siempre en que los burócratas gubernamentales actúen de un modo altamente racional y con miras desinteresadas en relación con el bien público. En efecto, en la misma página de la que se ha tomado la cita anterior, Keynes expresa el temor de que las naciones "sufran la suerte de Midas", si "la propensión a consumir y la tasa de inversión no son deliberadamente controladas en favor del interés social, sino que son abandonadas fundamentalmente a las influencias del *laissez-faire*" (pág. 219).

La hostilidad de Keynes hacia los ricos y hacia el sistema capitalista estalla en sarcasmos que parecen ser reminiscencias de Marx:

> Podrá aplazarse el día en que la abundancia de capital obstaculice la abundancia de la producción mientras los millonarios encuentren satisfacción en la construcción de mansiones grandiosas donde residir mientras estén con vida y de pirámides donde refugiar sus cuerpos después de muertos, o, arrepentidos de sus pecados, levanten catedrales y funden monasterios o misiones extranjeras (pág. 220).

Semejantes expresiones arrojan muchísima más luz sobre la actitud emocional de Keynes que sobre el proceso de la producción económica.

De hecho, uno se ve llevado a preguntarse si la popularidad de la *General Theory* entre los burócratas gubernamentales y en numerosos centros académicos no se basa precisamente en su inclinación antiempresarial.

CAPITULO XVII

"TIPOS DE INTERES INDIVIDUALES"

1. Las previsiones especulativas no son "el interés"

El capítulo 17 de la *General Theory*, "Las propiedades esenciales del interés y del dinero", es obtuso, inverosímil, y está lleno de oscuridades, *non sequiturs*, y otras falacias. Incluso Alvin Hansen, principal discípulo estadounidense de Keynes, ha escrito:

> Inmediatamente después de la aparición de la *General Theory* se produjo una suerte de fascinación en torno al capítulo 17, debida en parte, sin duda, a su oscuridad. Pronto cesaron, sin embargo, las excavaciones en este terreno, después de descubrirse que el capítulo no contenía minas de oro... En general, no se habría perdido mucho si no se hubiera escrito nunca... El análisis de Keynes en la sección I del capítulo 17 es confuso y carece de importancia real [1].

Me siento tentado de dejar así las cosas; pero algunas de las falacias que aparecen en este capítulo son dignas de análisis, tanto en interés de la perfección, como por la luz que su análisis pueda arrojar sobre el resto de la *General Theory*.

Es en este capítulo donde Keynes juega con la extraña noción de "tipos de interés individuales":

> El tipo monetario de interés—permítasenos recordar al lector—no es más que el porcentaje de exceso de una suma de dinero contratada para su entrega futura, dentro de un año, p. ej., sobre lo que podemos llamar el precio "inmediato" o efectivo de la suma así contratada para su entrega futura. Parecería, por consiguiente, que para cada especie de bienes de capital debe existir una tasa análoga a la del tipo de interés sobre el dinero. Pues hay una cantidad definida de trigo (por ejemplo) para ser entregada dentro de un año, que tiene hoy el mismo valor de cambio que 100 *quarters* de trigo para entrega "inmediata". Si la primera cantidad es 105 *quarters*, podemos decir que la tasa-trigo de interés es del 5 por 100 anual. Así, para cada bien duradero tenemos una tasa de interés en términos de sí misma: una tasa-trigo de interés, una tasa-cobre de interés, una tasa-casa de interés, incluso una tasa-planta siderúrgica de interés (págs. 222-23).

---

[1] *A Guide to Keynes*, págs. 159-60.

De todas las confusiones de la *General Theory*, esta es una de las más increíbles. Incluso keynesianos tan leales como Hansen y Lerner [2] retroceden ante ella.

> El tipo individual de interés—la tasa-casa, la tasa-trigo y la tasa-monetaria— [insiste Hansen] es de hecho la eficacia marginal de una unidad, bien sea esta unidad una casa, un *bushel* de trigo o una suma de dinero... El término global para los llamados tipos individuales de interés es el de tasa de la *eficiencia marginal*, o el de tasa del rendimiento sobre el coste de inversión en un incremento del bien de capital en cuestión [3].

Ahora bien, esta es una denominación un poco menos sin sentido y un poco menos violenta que el propio término de Keynes. Ciertamente, Keynes no está hablando en absoluto de ningún "tipo de interés". Ni se trata tampoco, como supone Hansen, de una "tasa de la eficacia marginal". No se trata simplemente de que sería confuso y tonto hablar de la "tasa de la eficacia marginal" de un *bushel* de trigo. Esta "tasa de la eficacia marginal" sería a menudo una *suma negativa*. Y si la "eficacia marginal" de un *bushel* de trigo fuera negativa, el *precio* de un *bushel* de trigo sería también negativo, o al menos igual a cero.

Sin embargo, una tasa de interés es al menos una *tasa*. Si esta asciende a r al año, entonces es $2r$ en 2 años, $3r$ en 3 años, $^1/_2 r$ en medio año, y así sucesivamente. A base de tal analogía, uno podría hablar quizá de la renta (neta) de una casa como de una tasa-casa de interés. Pero de lo que Keynes habla no es ni siquiera una tasa de *alquiler*, que guardaría al menos una cierta analogía razonable con la tasa de interés. El habla sencillamente de *previsiones especulativas de variaciones de precios*, los cuales pueden variar de día en día, de hora en hora, o de minuto en minuto.

Podría uno suponer que Keynes debiera haberse imaginado de alguna forma que estaba hablando sin sentido, cuando explicaba sus "tipos individuales de interés" al lector: "Supongamos—escribe—que el precio actual del trigo es de 100 libras los 100 *quarters*, que el precio del trigo en contrato de "futuro" para entrega dentro de un año es de 107 libras los 100 *quarters*, y que el tipo monetario de interés es del 5 por 100; ¿cuál es la tasa-trigo de interés?" (pág. 223). Tras un ligero cálculo concluye que en este caso "la tasa-trigo de interés es *menos* 2 por 100 al año". Y añade en una nota de pie de página: "Esta relación fue señalada por primera vez por el profesor Sraffa, en *Economic Journal*, marzo, 1932" (pág. 223).

Ahora bien, una tasa de interés negativa es en sí misma un con-

---

[2] A. P. LERNER: "The Essential Properties of Interest and Money", *Quarterly Journal of Economics*, mayo de 1952.

[3] ALVIN H. HANSEN: *A Guide to Keynes*, pág. 160.

cepto insensato y que se contradice a sí mismo [4], porque es imposible imaginar a ninguna persona en su sano juicio *prestando* una cantidad cualquiera de trigo, de dinero, o de cualquier otra cosa, para obtener una pérdida *prevista*; y el término "tasa de interés", si implica algo, es que la tasa está *prevista*. Igualmente, el término "tasa de interés" implica que hay algo que es *prestado* por una de las partes de la transacción y *recibido a préstamo* por la otra, y que la suma (u objeto) principal es *devuelta* por el *prestatario* al *prestamista* al final del período contractual.

Pero en la operación descrita por Keynes ni se "presta" ni se "pide prestado" trigo; lo que tiene lugar es simplemente una compraventa. Y si se paga una "tasa de interés", es imposible imaginarse *por* quién y *a* quién. Es incluso imposible saber, en el ejemplo que da Keynes, si el comprador del contrato de futuro de trigo ha obtenido una ganancia o una pérdida. Para saber *eso*, uno tendría que saber también el precio del trigo *una vez transcurrido el año*, y compararlo con las 107 libras que tuvo que pagar el comprador en el contrato de futuro.

No podemos ni siquiera decir, en el ejemplo dado, que el *vendedor* de los 100 *quarters* de trigo habría ganado 2 libras más si *no* hubiera vendido el trigo y hubiera pedido prestadas 100 libras al 5 por 100 para conservarlo; porque esto dependería enteramente del precio que hubiera tenido que pagar por la misma cantidad de trigo una vez transcurrido el año. De un modo semejante, no podemos tampoco decir que el *comprador* del contrato de "futuro" de trigo habría perdido 2 libras si no hubiera comprado el trigo y, en cambio, hubiera prestado sus 100 libras al 5 por 100 durante un año. Para contestar en ambos casos debemos conocer el precio real del trigo en el momento del vencimiento del contrato de "futuro". Si el precio inmediato del trigo es entonces de 114 libras, el vendedor de trigo antes citado ha perdido 9 libras en comparación con la posición que habría podido tener si hubiera conservado su trigo, y el comprador del contrato de futuro ha ganado 9 libras por haber hecho la compra de futuro. Análogamente, si el precio del trigo al final del año es todavía de 100 libras, entonces el vendedor del trigo ha ganado 5 libras con relación a la posición que habría tenido si hubiera conservado su trigo y pagado 5 libras de interés por conservarlo, y el comprador ha perdido 5 libras en comparación con el resultado que habría obtenido si no hubiera hecho la compra de futuro y, en su

---

[4] A menos que se considere como "tipo de interés negativo" la cantidad que se paga a un depósito por almacenar algodón, trigo o muebles, o al propietario de una caja fuerte por guardar las joyas, los títulos o el metálico de uno. Pero denominar "tipo de interés negativo" a la carga por almacenamiento o por el servicio de custodia es buscar confusión deliberadamente y sin necesidad.

lugar, hubiera prestado su dinero al 5 por 100 [5]. Pero en ninguno de los dos casos, por supuesto, estamos hablando de una "tasa-trigo de interés".

De hecho, todo el ejemplo le lleva a uno a preguntarse cuánto era lo que sabía Keynes acerca de las transacciones reales en los mercados especulativos de mercancías. Tomo en mis manos el periódico del día en que estoy escribiendo esto y, a medida que voy encontrándolos, cito algunos ejemplos. El día 8 de agosto de 1957 el precio de apertura del trigo de Chicago (nuevo contrato) para su entrega en septiembre era de 2,14 dólares el *bushel*; para su entrega en diciembre, 2,19 1/2 el *bushel*; para marzo siguiente, 2,21 3/4 dólares; pero para mayo siguiente, 2,16 7/8 dólares, y para julio siguiente, 2,03 3/4 dólares. ¿Cómo podría uno, sobre esta base, cifrar la "tasa-trigo de interés"? Naturalmente, hay una prima de 5 1/2 centavos para el trigo de diciembre con relación a septiembre, y una prima de 7 3/4 centavos de marzo sobre septiembre, y de 2 1/4 centavos de marzo sobre diciembre. Si alguien lo encuentra divertido, puede considerar esas sumas como una "tasa-trigo de interés negativa". Incluso así, sin embargo, se vería en un aprieto para explicar por qué la tasa-trigo de interés negativa era mucho más baja para 6 meses que para 3. ¿Pero qué va uno a hacer cuando llega a las entregas de mayo y julio y se encuentra con que la situación es completamente inversa, de forma que puede comprar un *bushel* de trigo para su entrega al cabo de 11 meses por 10 1/4 centavos *menos* que lo que se paga por la entrega al cabo de un mes? ¡Aquí tenemos toda suerte de "tasas de interés" positivas y negativas para la misma mercancía y en un mismo día!

Si ahora pasamos al maíz de chicago (también el 8 de agosto de 1957), nos encontramos con una situación totalmente opuesta. Aquí el precio de un *bushel* de maíz para su entrega en septiembre es de 1,30 7/8 dólares; para su entrega en diciembre, 1,26 7/8 dólares; para su entrega en marzo, 1,31 1/8 dólares, y para su entrega en mayo, 1,33 7/8 dólares. Así, la "tasa-maíz de interés", a diferencia de la "tasa-trigo de interés", es una tasa "positiva" (hablando en términos keynesianos) para los tres primeros meses, ¡pero para los meses sexto y octavo se convierte repentinamente en una tasa "negativa"!

Si, prescindiendo de toda esta necedad, dejamos de llamar cerezas a las manzanas y cuadrados a los triángulos, y tratamos de averiguar lo que realmente sucede, descubrimos que la diferencia entre precios a la vista y precios futuros, o entre un precio futuro y otro, es simplemente el resultado de las diferencias en las *previsiones especulativas*. En otras palabras, los especuladores formulan una conjetura independiente sobre la situación probable de oferta y demanda en re-

[5] No he entrado a analizar la cuestión de lo que supondría el que esto fuera simplemente una operación "de compensación". No procede el hacerlo así.

lación con cada mercancía para toda una serie de fechas de entrega en el futuro. A diferencia de lo que ocurre en relación con el préstamo de dinero (sin riesgos), el beneficio o la pérdida como consecuencia de estas transacciones no puede conocerse de antemano. (A menos que se trate de operaciones destinadas a *evitar* un riesgo especulativo, corriéndolo en los dos sentidos.)

Esto no significa que el tipo de interés en vigor a corto plazo (sobre el dinero) no intervenga en los precios especulativos. Como el trigo que se está vendiendo para su entrega futura ha de conservarse almacenado entre tanto por el vendedor, este deducirá mentalmente los gastos del futuro almacenamiento, del seguro, y otras cargas de conservación (incluyendo el interés que tiene que pagar por pedir prestado dinero para conservar el trigo), al cifrar lo que "realmente" obtiene por su trigo; y el comprador añadirá mentalmente esas cargas de conservación al cifrar lo que "realmente" paga.

Pero, de hecho, ambos están apostando sobre lo que ellos esperan que sea el precio *real* del trigo el día de la entrega. El comprador piensa que va a obtener el trigo más barato (o al menos a evitar los riesgos de pérdida) al comprarlo ahora a los precios "futuros" en vigor que pagando el precio real que espera exista dentro de seis o de nueve meses. El vendedor cree que obtiene más (o que evita el riesgo) al vender ahora a los precios "futuros", que esperando y aventurándose a vender al precio de entrega inmediata de dentro de seis o de nueve meses. En resumen, comprador y vendedor hacen una estimación diferente; cada uno de ellos apuesta contra la opinión del otro. No se necesita en absoluto el concepto de "tasa-trigo de interés" para entender tal transacción. No existe analogía real con ningún tipo de interés, y nada que no sea confusión puede derivarse de la introducción de una falsa analogía.

2. Milagros imposibles

Como no tiene validez alguna la idea de los "tipos de interés individuales", le ahorraré al lector un análisis de la pretenciosa notación algebraica ("$q - c + l$", etc.) que introduce Keynes para explicar las diferencias entre los "tipos de interés individuales" de diferentes mercancías. Es curioso, en efecto, cómo prosigue Keynes cada una de sus ideas hasta el punto de la *reductio ad absurdum*, cuando parece permanecer completamente ciego a lo absurdo. En un momento dado, incluso, introduce la idea de que cada *moneda nacional* debe tener un "tipo de interés individual" diferente: "También aquí las diferencias entre los contratos "a la vista" y "de futuro" para una moneda extranjera en términos de la libra esterlina no son, por lo general, las mismas para diferentes monedas extranjeras" (pág. 224). Naturalmente que no; y la razón es sencillamente que, mientras la mayoría de las monedas nacio-

nales tienen una base de simple papel, necesariamente ha de darse una diferente conjetura especulativa (que varía diariamente) en relación con el futuro de cada moneda nacional. Llamar a estas diferentes conjeturas especulativas "tipos de interés" es sencillamente tonto.

En la misma página, al ilustrar la teoría de los tipos de interés individuales, Keynes escribe: "Para ilustrar esto, tomemos el caso más sencillo en el que se espera que el trigo, uno de los posibles patrones, suba de valor al ritmo firme de *a* por ciento al año en términos de dinero" (pág. 224). La ilustración es absurda e imposible Nunca en la historia se ha esperado que el trigo "suba de valor al ritmo firme de *a* por ciento al año en términos de dinero". Y es imposible imaginar, sin contradecirse, las condiciones bajo las cuales podría existir tal perspectiva. Una sería la expectativa de un valor "objetivo" absolutamente fijo para un *bushel* de trigo cada año (mes, día y hora), combinado con una depreciación firme anual (también mensual, semanal y diariamente) del valor de la unidad monetaria. Tal expectativa, si fuera general, se vería falsificada, porque las transacciones especulativas la anticiparían inmediatamente. Otra condición sería aquella en que se esperara que el valor del dólar fuera a permanecer absolutamente fijo, mientras el valor de un *bushel* de trigo iba a elevarse a un ritmo firme anualmente (y, presumiblemente, mensual, semanal, y diariamente). Para que tal previsión exista, tendríamos que imaginar una situación en la que todo el mundo esperara milagrosamente que la demanda de trigo iba a elevarse con una regularidad completa (¡y sin previsión especulativa!), mientras que la oferta, por iguales razones milagrosas, iba a mantenerse rígida; o tendríamos que imaginar un descenso en la producción de trigo tan finamente ajustado como para hacer posible una firme revalorización a un ritmo igual y uniforme. ¡Tendríamos que imaginar una expectativa compartida universalmente sobre la que no actuase ningún especulador, ni comprador ni vendedor! Pero estos supuestos se contradicen demasiado a sí mismos para poder continuar valiéndonos de ellos.

Sin embargo, siempre resulta instructivo, al analizar una falacia, tratar de descubrir qué es lo que indujo al autor a adoptarla. Al igual que con otras muchas falacias de Keynes, nos encontramos con que incluso esta no es original suya. Irving Fisher, en *Theory of Interest* (1930), jugó con esta idea en unas cuantas frases: "No puede esperarse que dos clases de mercancías se mantengan en una relación recíproca de precios absolutamente constante. *Existen, por tanto, teóricamente, tantos tipos de interés expresados en términos de mercancías como clases de mercancías con valoración recíproca divergente*". (Itálicas suyas, pág. 42.) Pero esta idea fue abandonada casi inmediatamente. Creo que ello fue porque el sentido común de Fisher reconoció que la libre convertibilidad en todo momento del dinero en mercancías (a precios de mercado) y de mercancías en dinero originaba, en efecto, un solo tipo de interés uniforme, "*el*" tipo de interés, expresado en di-

nero. Por consiguiente, difícilmente las constantes fluctuaciones, a lo largo del tiempo, en los precios de las mercancías individuales, pueden ser consideradas como variaciones en los "tipos de interés" individuales. Son oscilaciones especulativas. "*El*" tipo de interés común se difunde a través de todo el sistema de precios.

3. ¿Deben ser rígidos los salarios?

Tendré que pasar por alto nidos enteros de falacias y confusiones menores en la parte final del capítulo 17 de Keynes para concentrarme en unas cuantas más importantes. Una de las principales es su afirmación no solo de que los salarios nominales son "rígidos", sino de que *deben* serlo. En otras palabras, Keynes sostiene no solo que los tipos nominales de salario no acusan las variaciones de la oferta y de la demanda, sino que destabilizarían la economía si asi lo hicieran. Es una gran suerte que sean insensibles:

> Si los tipos nominales de salario descendieran con facilidad, ello podría tender a menudo a crear una expectativa de un descenso ulterior, con repercusiones desfavorables sobre la eficacia marginal del capital (pág. 232).
>
> El profesor Pigou (entre otros) se ha acostumbrado a suponer que existe una presunción a favor de que los salarios reales sean más estables que los salarios nominales. Pero esto solo podría darse si existiera una presunción en favor de la estabilidad del empleo... Verdaderamente, si se intentara estabilizar los salarios reales estableciendo los salarios en términos de mercancías para asalariados, el efecto no podría ser otro que el de ocasionar una violenta oscilación de los precios monetarios. Porque cada pequeña fluctuación de la propensión a consumir y del incentivo para invertir determinaría que los precios monetarios oscilaran violentamente entre cero e infinito. Que los salarios nominales sean más estables que los salarios reales es una condición para que el sistema posea estabilidad intrínseca (págs. 238-39).

Pospondremos un análisis completo de estos pasajes hasta llegar a la consideración del libro V de Keynes sobre "Salarios nominales y precios". Aquí bastará con destacar que Keynes se muestra contrario 1) a la flexibilidad y el ajuste de los salarios nominales; y 2) a la *estabilidad* de los salarios reales (porque ello "determinaría que los precios monetarios oscilaran violentamente entre cero y el infinito").

Evidentemente, va a ser difícil satisfacerle. Igualmente, como ambas posiciones son recíprocamente contradictorias, va a ser difícil saber cuál es la posición "real" de Keynes a la hora de proceder al análisis de su doctrina. Podemos anticipar nuestra conclusión, sin embargo, hasta el extremo de señalar que la creencia de que un ajuste de los tipos de salario "reales", subsiguiente a una variación *anterior* en los precios monetarios, "determinaría que los precios monetarios oscilaran

violentamente entre cero e infinito" es un desatino tan furioso que ningún análisis podría ponerlo más en ridículo de lo que ya es por sí mismo.

4. Debemos nuestras vidas al ahorro

Resulta ya claro que Keynes está determinado, no importa con qué género de argumentación o afirmación, a liberar a los tipos de salarios excesivamente altos de toda culpa en relación con el desempleo, y a acusar en cambio a la petición que los prestamistas hacen del pago de intereses sobre sus préstamos. Por consiguiente, no hay diferencia real de doctrina, sino simplemente en el grado de oscuridad, complejidad y presunción intelectual, entre las afirmaciones de la *General Theory* y la más grosera y demagógica propaganda de los líderes sindicales. Una diferencia es, verdaderamente, la de que Keynes es más manifiestamente cínico en sus proposiciones y más claramente desdeñoso de todo aquel que no acepta su doctrina. También es más claramente desdeñoso del "público" en general:

> Por así decirlo, el paro se desarrolla porque la gente quiere la luna; los hombres no pueden conseguir empleo cuando el objeto deseado (esto es, el dinero) es algo que no puede producirse y cuya demanda no puede suprimirse con facilidad. No cabe otro remedio que persuadir al público de que el queso fresco es prácticamente lo mismo, y de que se debe poner una fábrica de queso fresco (esto es, un banco central) bajo control público (pág. 235).

La teoría implícita en este párrafo es la de que el público es irracional, que puede ser fácilmente engañado, y que el objeto del gobierno es el de ser el principal cómplice en el engaño.

Los resultados de convertir los bancos centrales en fábricas de queso fresco para engañar al público serán examinados en un capítulo posterior. Aquí solo deseo analizar un párrafo típico en el que Keynes trata de echar la culpa de casi todo lo que no ha ido bien en la historia a su gran *bête noir*, "la preferencia por la liquidez":

> El hecho de que el mundo, después de varios milenios de ahorro individual constante, sea tan pobre como es en acumulación de bienes de capital ha de explicarse, en mi opinión, no por las imprevisoras inclinaciones del género humano, ni siquiera por las destrucciones de las guerras, sino por las altas primas a la liquidez que antiguamente tenía la posesión de tierra y que ahora tiene el dinero. Difiero en esto del viejo punto de vista tal como lo expresó Marshall con desusada fuerza dogmática en sus *Principles of Economics*, página 581:
>
> "Todo el mundo sabe que la acumulación de riqueza es reprimida y que el tipo de interés se ha mantenido hasta aquí a causa de la preferencia que la gran mayoría de la Humanidad otorga a la satisfacción presente sobre la satisfacción diferida o, en otras palabras, por su aversión a "esperar" (pág. 242).

Una vez más se las ha ingeniado Keynes para reunir en un pequeño espacio un número sorprendente de inexactitudes y falacias. Sin duda alguna, el mundo no es todavía tan rico en "acumulación de bienes de capital" como desearía serlo. En qué grado sea "pobre" en comparación con el estado a que podría haber llegado en condiciones ideales es, desde luego, una cuestión puramente especulativa. Pero la afirmación de Keynes de que el mundo es pobre en bienes de capital acumulados, incluso en comparación con el pasado, está sujeta a comprobación estadística.

No hay lugar aquí para entrar en demasiado detalle en esta materia. Remitimos al lector al material estadístico e histórico existente[6]. Pero aparte del notorio hecho de que la situación de las masas es enormemente mejor que hace dos siglos, justamente antes de la revolución industrial (esto es, del nacimiento del moderno capitalismo), existe el hecho mucho más notorio de que desde entonces la población mundial se ha triplicado o cuadruplicado. Es la acumulación de capital la que ha hecho que esto haya sido posible. Esto significa que al menos dos de cada tres de nosotros debemos nuestra propia existencia al ahorro y a la inversión de nuestros antepasados (a pesar de "las altas primas a la liquidez") y al sistema capitalista. ¿Qué seguridad tenemos cualquiera de nosotros de ser la única persona, de cada tres o cuatro, que hubiera venido a este mundo sin esa acumulación de capital? ¿Podría Keynes o cualquier otro presumir de ello?

No va a medirse, naturalmente, el incremento de la acumulación de capital simplemente por el número de fábricas o por la cantidad de maquinaria. El aumento de la población mundial implica la construcción de una enorme cantidad de viviendas. Y esto ha llevado consigo, de hecho, la continua mejora *cualitativa* de la vivienda, de las herramientas, de la maquinaria, y de todo género de bienes de capital.

Es la mejora *cualitativa* de los bienes de capital, que es ciertamente no menos importante que el aumento cuantitativo, lo que Keynes ignora constantemente. Quizás la mayor y más simple forma de inversión de capital del mundo esté representada, de hecho, por la *mejora de la tierra* para hacerla más explotable, utilizable, cultivable, fértil, atractiva, y productiva en todos los sentidos. Esto ha llevado consigo una actividad ingente de nivelación, construcción y mejora de carreteras, construcción de canales, limpieza y desbroce de bosques, drenaje, y sistemas de irrigación; acondicionamiento de ríos y sistemas de control de inundaciones; arado y fertilización; y en las ciudades, pavimentación de calles y ensanchamiento de las mismas, sistemas de alcantarillado, tendido de cañerías, cables y aceras, y así *ad infinitum*. Una vez reali-

---

6 Véase, p. ej., *Capitalism and the Historians* (ed.) F. A. Hayek (University of Chicago Press, 1954), y LUDWIG VON MISES: *Human Action* (New Haven: Yale University Press, 1949), págs. 613-19.

zado este trabajo, el observador casual o descuidado puede dar por supuesta la mayor parte del mismo, como si siempre hubiera sido así, o todo ello hubiera sido proporcionado por la "naturaleza". El economista negligente puede llamarlo simplemente "tierra", y olvidar que, en todos los países civilizados, a la tierra se le ha aplicado una enorme cantidad de capital.

Podría añadirse también que el crecimiento de la acumulación de capital es *acelerada*. Esta aceleración ha sido mucho más pronunciada desde el comienzo de la revolución industrial, es decir, desde la repudiación de las restricciones mercantilistas, de las barreras comerciales, y sobre todo de las leyes de usura, esas leyes contra los altos tipos de interés que Keynes considera tan prudentes.

La siguiente cuestión a destacar, en el pasaje que acabo de mencionar de la página 242, es que, tras subestimar enormemente el volumen existente de acumulación de capital en el mundo, Keynes habla de las "*altas primas a la liquidez* que antiguamente tenía la posesión de tierra". Ahora bien, sin duda, en el período precapitalista la posesión de tierra representaba generalmente la forma principal de posesión de riqueza. Pero cómo se imagina Keynes que la tierra gozó alguna vez de una "prima a la *liquidez*" es un misterio. Proverbialmente la tierra es, y ha sido casi siempre, probablemente la posesión más *ilíquida* de que un hombre pueda disponer. Corrientemente, fue mucho *más* ilíquida en el pasado de lo que es hoy, cuando su liquidez se ha visto aumentada considerablemente para fines prácticos por los numerosos agentes de bienes raíces, por los anuncios en la prensa y por un mercado organizado de hipotecas. Se ha hecho menos ilíquida con el desarrollo del capitalismo, porque en el período precapitalista era generalmente heredada y corrientemente legada. Las posesiones relativamente *líquidas* consistían en metales preciosos, joyas, obras de arte, ganado (que fue incluso en tiempos un medio de cambio) y cosechas no perecederas, tales como el tabaco (también, en algún tiempo, medio de cambio).

Finalmente, debemos fijarnos, en el pasaje mencionado, en que Keynes no solo rechaza las teorías de la preferencia en el tiempo sobre el interés, sino incluso la preferencia en el tiempo, la "impaciencia" o la "espera" como un *elemento* importante para la teoría del interés. Y lo hace sin dignarse ofrecer ningún género de argumento, sino simplemente por la afirmación *ex cathedra* de que "difiero en esto del viejo punto de vista". Puede señalarse, sin embargo, que en esto difiere también de su propio reconocimiento anterior en la propia *General Theory* de que "las preferencias psicológicas en el tiempo de un individuo" (pág. 166) afectan a sus decisiones sobre el consumo presente y futuro, y de su propio y frecuente uso (por ejemplo, en la página 135) del término "tasa de descuento" en relación con el tipo de interés y la

eficacia marginal del capital. "La tasa de descuento" es un concepto que carece de significado, excepto en relación con la preferencia en el tiempo. De hecho, es simplemente otra denominación del tipo de interés.

5. Keynes contra Wicksell

La sección VI del capítulo 17 contiene un breve análisis del concepto de Knut Wicksell del tipo de interés "natural". Keynes lo analiza solo para rechazarlo. Lo rechaza, pero sin basarse en nada que pueda llamarse propiamente un análisis, sino simplemente en su "opinión" personal:

> Ya no soy de la opinión de que el concepto de tipo de interés "natural", que anteriormente me pareció una idea sumamente prometedora, contenga nada que sea de mucha utilidad o importancia que aportar a nuestro análisis. Es simplemente el tipo de interés lo que preservará el *status quo*; y, en general, no tenemos ningún interés especial en el *status quo* como tal (pág. 243).

Es difícil no calificar esto de exposición deliberadamente errónea. La exposición de Keynes implica que lo que el tipo de interés "natural" preservaría es la distribución existente de riqueza o ingreso, o el nivel existente de producción o empleo. Pero lo único que el tipo de interés "natural" preservaría, según la definición de Wicksell, es el promedio establecido y preexistente de precios. En otras palabras, lo que Wicksell quiso significar con el tipo de interés "natural" era el tipo de interés que no fuera *ni inflacionista ni deflacionista*. El vio que si el tipo de interés se elevara *por encima* de ese nivel, desalentaría indebidamente la petición de préstamos y causaría una contracción en el volumen de dinero y de crédito y, con ello, un descenso en los precios, en la actividad y en el empleo. Pero si el tipo de interés cayera o fuera mantenido *por debajo* del nivel "natural", conduciría a un estímulo excesivo de la petición de préstamos, y con ello a una expansión inflacionista del volumen de dinero y de crédito.

Aunque fuera defectuoso en algunos aspectos (como destacaron Ludwig von Mises y algunos otros que lo mejoraron), el análisis de Wicksell sobre el tipo de interés y sobre las relaciones de este con las variaciones del volumen de dinero y de crédito representó un importante paso hacia adelante en el análisis económico. Si bien Wicksell vio correctamente (a diferencia de Keynes) que el tipo de interés está fundamentalmente determinado por factores "reales", tomó plenamente en consideración (e incluso las exageró en cierto modo) las perturbaciones causadas por las modificaciones en el volumen de dinero y de crédito.

Wicksell tuvo así perfectamente en cuenta el único gérmen de verdad en la teoría de Keynes sobre el interés, que de otra forma sería ingenua y falsa, de que las *variaciones* en el volumen de dinero y de crédito tie-

nen algo que ver con las variaciones del tipo de interés. Pero Wicksell vio claramente que, en ausencia de cambios en la cantidad de dinero y de crédito, el tipo de interés estaría determinado por factores "reales", y que las variaciones en la cantidad de dinero actúan solo como factores *perturbadores*, que únicamente afectan al tipo de interés de un modo *transitorio* y *temporal*.

Que la teoría puramente monetaria de Keynes sobre el interés es completamente ingenua y totalmente errónea lo hemos visto ya en los capítulos XIV y XV. Pero podemos destacar de nuevo aquí que, aunque las pocas referencias que hace Keynes a la aportación de Wicksell a la teoría del interés son todas desdeñosas (diciéndonos simplemente que él la *rechaza*), revelan estas que él *conocía* la aportación de Wicksell. Sin embargo, en su capítulo sobre "La teoría clásica del interés", el nombre de Wicksell aparece tan solo una vez y, aún así, simplemente en una nota de pie de página de tres líneas (pág. 183). El lector que desconozca la literatura sobre la materia no se daría cuenta de que Wicksell había previsto plenamente el único punto válido del análisis de Keynes sobre la teoría "clásica" del interés, a saber, que debe tenerse en cuenta la relación entre los tipos de interés y las variaciones en la oferta de dinero. Incluso su discípulo, Alvin H. Hansen, llama a Keynes a capítulo por esta injusticia:

> Hay otro punto subsidiario con respecto al cual Keynes está claramente equivocado. El llama la atención sobre el fracaso de la escuela clásica para cerrar la brecha existente entre la teoría del tipo de interés, dentro de la teoría del valor, y la teoría del dinero. Esto es formalmente correcto, al menos con respecto a muchos escritores, pero entonces añade su opinión de que tampoco la escuela *neoclásica* había sabido desenvolverse al intentar construir el puente entre las dos. Ahora bien, esto no podía decirse de Wicksell. Este párrafo (pág. 183) está muy lejos de ser convincente[7].

Es difícil eludir la conclusión de que Keynes, al tratar de demostrar su propia originalidad y el error de cuantos le precedieron, no consiguió interpretar debidamente la aportación de Wicksell, y de que trató de tranquilizar su conciencia refiriéndose a aquella de forma despectiva.

6. EL "EQUILIBRIO" DE UN CUBO DE HIELO

Aunque Keynes se niega de un modo persistente a reconocer que el tipo de interés tenga algo que ver con los factores reales que lo regulan, tales como la oportunidad de inversión y la preferencia en el tiempo, trata de relacionarlo, de un modo igualmente persistente (en la sección VI del capítulo 17 y en alguna otra parte), con "el nivel de empleo":

---

[7] *A Guide to Keynes*, págs. 151-52.

Había, sin embargo [en el Treatise on Money], pasado por alto el hecho de que en cualquier sociedad dada existe, según esta definición, un *diferente* tipo de interés natural para cada hipotético nivel de empleo. Y, de un modo análogo, para cada tipo de interés hay un nivel de empleo para el cual aquel tipo de interés es el "natural", en el sentido de que el sistema estará en equilibrio con aquel tipo de interés y aquel nivel de empleo... Yo no había comprendido entonces que, en ciertas condiciones, el sistema podía estar en equilibrio a un nivel inferior al de pleno empleo (págs. 242-43).

La totalidad de este pasaje es pura insensatez. Es absurdo, como he señalado anteriormente con frecuencia, hablar de "equilibrio a un nivel inferior al de pleno empleo", porque esto es sencillamente una contradicción en los términos. La ausencia de pleno empleo niega el propio concepto de equilibrio.

Quizá una analogía contribuya a poner más en claro no solo por qué este concepto se contradice a sí mismo, sino por qué los keynesianos, sin embargo, persisten en aceptarlo. Dejemos caer un cubo de hielo en un recipiente de agua. El cubo originará una salpicadura y otras perturbaciones en el nivel del agua. Se sumergirá hacia el fondo del recipiente, luego se elevará hasta arriba, y finalmente se fijará dejando alrededor de las nueve décimas partes de su volumen por debajo del nivel del agua y quedando por encima de este la otra décima parte. Cuando se ha quedado allí y el agua se ha reposado de nuevo, se produce algo, es cierto, que se asemeja a una posición de "equilibrio" o, digamos, de equilibrio *parcial*. Pero la razón por la que una parte del cubo de hielo se quede por encima del nivel del agua durante algún tiempo es que aquel está *helado*. El equilibrio *completo* no se establece hasta que el cubo de hielo se ha derretido y toda el agua se encuentra a un mismo nivel. Los tipos de salario congelados ocasionan un paro congelado. Cuando los tipos de salario se hacen de nuevo fluidos, el "pleno" empleo es restaurado.

Quizá no es demasiado difícil explicarse el uso impropio que hace Keynes del término "equilibrio" y la aceptación incondicional de ese mal uso por tantos escritores. Los economistas anteriores pensaban en el equilibrio como en un estado real. Ellos contrastaban la "estabilidad" con la "perturbación", un "período de equilibrio" con un "período de transición". Pero cualquier economía viva está *siempre* en "transición", y es una suerte que ello sea así. Una economía que hubiera alcanzado plenamente un "estado de equilibrio" sería una economía que habría no solo dejado de crecer, sino incluso de funcionar.

La única clase de equilibrio que vale la pena intentar es el equilibrio *dinámico*, al que uno se acerca a través de la competencia y de precios y salarios fluidos. No debe concebirse este como una posición a la que alguna vez pueda llegarse, sino como posiciones constantemente cambiantes a las que uno *se aproxima* o *a través de las cuales se pasa*, al igual que el péndulo de un reloj se acerca constantemente o

pasa a través de la posición de equilibrio vertical, pero nunca permanece en ella, en tanto que el reloj esté funcionando.

Parafraseando e invirtiendo el famoso aforismo de Grover Cleveland, podemos decir, en relación con el equilibrio económico, que este es un *concepto* con el que nos enfrentamos, no una situación. Sin embargo, este concepto no deja de estar relacionado con la realidad. Es una noción limitativa. Siempre existe una *tendencia* hacia el equilibrio. Una economía puede detenerse durante un largo período en una posición de paro, al igual que un reloj puede detenerse si alguien pone chicle en la maquinaria. Pero en ninguno de los dos casos el resultado debiera llamarse "equilibrio".

No existe, finalmente, tal relación funcional entre el nivel del interés y el nivel del empleo, como supone Keynes (de hecho, no proporciona ni bases estadísticas ni bases lógicas verosímiles para ese supuesto). La relación realmente significativa, que Keynes ignora o niega persistentemente, es la que existe entre el nivel de salarios y el de empleo.

El tipo de interés y el nivel de empleo están relacionados en cualquier situación real tan solo en el sentido de que existe *una cierta* interconexión entre *todos* los fenómenos económicos.

CAPITULO XVIII

NUEVA FORMULACION DE LA TEORIA GENERAL

1. INTERRELACIONES ECONÓMICAS

El capítulo 18 de Keynes se denomina "Nueva formulación de la teoría general del empleo". La "nueva formulación" resulta ser una confusión agravada.

Suponiendo que "hemos alcanzado ya un punto en el que podemos juntar todos los cabos de nuestra argumentación", Keynes piensa que "puede resultar útil poner en claro qué elementos del sistema económico solemos considerar como datos, cuáles son las variables independientes de nuestro sistema y cuáles son las variables dependientes" (pág. 245).

Ahora bien, la economía se ocupa de las valoraciones, las decisiones, y las acciones humanas. *Todo* en el sistema es una variable. Ninguna relación (a menos que se trate simplemente de dos formas de decir una misma cosa) es una constante. Nada está permanentemente "dado". No hay casi nada que pueda ser una variable "independiente", en el sentido de que pueda nacer en ella una variación. Cuando se origina una variación en cualquier punto, entonces la relación entre casi todos los factores es una dependencia *mutua*, una relación de *interdependencia*.

> Consideramos como *datos* [continúa Keynes] la habilidad y la cantidad de mano de obra disponible existentes, la calidad y cantidad de equipo disponible existente, la técnica existente, el grado de competencia, los gustos y hábitos del consumidor..., la estructura social, incluyendo las fuerzas... que determinan la distribución del ingreso nacional. Esto no significa que supongamos que estos factores sean constantes, sino simplemente que, *a este respecto y en este momento, no estamos considerando o teniendo en cuenta* los efectos y consecuencias de las variaciones en dichos factores. (Las itálicas son mías, pág. 245.)

David McCord Wright sostiene que este es realmente el primer punto de la *General Theory* donde Keynes expone "*los supuestos básicos de su modelo fundamental*"; y utiliza las itálicas precedentes para reforzar la indicación de que "*en el modelo básico*" sobre el que descansa el sistema de Keynes, "*están omitidas* virtualmente *todas las fuerzas dinámicas sociales*" [1].

---

[1] *Science*, 21 de noviembre de 1958, pág. 1259.

Frank H. Knight, después de citar el pasaje anterior, así como un pasaje de las dos páginas siguientes (246-47), en que Keynes declara: "Por consiguiente, podemos considerar a veces que nuestras variables independientes finales consisten en...", etc., coloca tras sus citas un prolongado comentario acerca de todo el sistema keynesiano:

> Si deseamos formular supuestos de esta especie, en unión de los ya mencionados, a saber, que *existe* paro, que los salarios y los precios no pueden caer (pero son libres para elevarse), que los salarios no están influidos por la oferta de mano de obra, que el precio del servicio del capital depende tan solo de la actitud especulativa del público hacia el dinero (esto es, hacia los precios en general), y de la cantidad de dinero fijada por una decisión arbitraria de una autoridad bancaria central no influida en absoluto ni por el ahorro ni por la demanda de capital, resultaría seguramente que apenas si encontraría uno dificultad en revolucionar la teoría económica en cualquier forma o grado imaginable, o en racionalizar cualquier política que uno pudiera considerar como atractiva [2].

En la misma página, Keynes continúa: "La división de los determinantes del sistema económico en los dos grupos de factores dados y variables independientes es, por supuesto, completamente arbitraria desde cualqiuer punto de vista absoluto" (pág. 247). Esto es completamente cierto; y si Keynes hubiera reconocido esto de una manera clara y consistente, es posible que la *General Theory* no se habría escrito nunca. Lo que es "dato", lo que es "variable independiente", y lo que es "variable dependiente" depende enteramente del problema que estemos tratando.

El análisis económico lleva consigo continuamente el establecimiento y la comprobación de *hipótesis*. Se pregunta, p. ej., si a y b son datos, cuál será el valor de c; o, si a y c varían, cuál será el efecto sobre b, etc.

El ejemplo básico es, por supuesto, la relación entre oferta, demanda y precio. Si "oferta" se utiliza en el sentido de cantidad ofrecida, y "demanda" en el sentido de cantidad demandada, entonces una variación que se origine en cualquiera de estos tres factores afectará a otro. En otras palabras, *si* cualesquiera dos de estos tres factores son, por *hipótesis* o por *suposición*, las "variables independientes", entonces el otro se convierte, a efectos de la resolución del problema particular considerado, en la "variable dependiente".

Si oferta se utiliza en el sentido de "tabla" o "curva" de oferta, y demanda en el sentido de "tabla" o "curva" de demanda, entonces el análisis económico ortodoxo diría que una variación en cualquiera de ellas no modifica necesariamente la otra, si bien una variación en cualquiera de las mismas modificaría el precio; y que en condiciones de

[2] *The Canadian Journal of Economics and Political Science*, febrero de 1937, páginas 120-21.

concurrencia perfecta el precio no podría variar independientemente, sino solo como consecuencia de la variación en la curva de oferta, o de la curva de demanda, o de ambas. Podemos añadir que esto es simplemente una consecuencia del *significado* de nuestros términos. El nombre *completo* de la "curva de demanda", por ejemplo, es el de curva del precio y de la cantidad demandada.

En cualquier caso, es característico de la resolución de problemas económicos que lo que es "dato" venga determinado por la naturaleza del problema. Las conclusiones relativas a lo que es dependiente y a lo que es independiente, lo que es causa y lo que es efecto, vienen determinadas por nuestro punto de partida arbitrariamente elegido.

Por consiguiente, al comentar el capítulo 18 de Keynes, no haré de nuevo ningún análisis detallado de los factores que Keynes considera como "variables independientes" y "variables dependientes", respectivamente, ni de lo que considera como causa o como efecto. Baste simplemente con hacer la indicación general de que su análisis es arbitrario e inverosímil, y que a veces invierte claramente la causa y el efecto.

Sin embargo, parecen ser necesarios unos cuantos comentarios sobre ciertas frases o pasajes particulares.

> Dentro del marco económico que consideramos como dato, el ingreso nacional depende del volumen de empleo, esto es, de la cantidad de esfuerzo actualmente dedicada a la producción, en el sentido de que existe una correlación única entre los dos (pág. 246). Nuestro objetivo presente es descubrir lo que determina en un momento cualquiera el ingreso nacional de un sistema económico dado y (lo que es casi lo mismo) su volumen de empleo (pág. 247).

Ciertamente, ingreso nacional no es lo mismo que volumen de empleo. Tampoco existe una "correlación única" entre los dos. Los Estados Unidos con un fuerte paro tendrían un ingreso inmensamente mayor, total o *per capita*, que la India o China con pleno empleo. E incluso dentro de la misma nación, por ejemplo en los Estados Unidos, el empleo y el ingreso no se elevan ni descienden necesariamente en forma proporcional. A medida que el empleo va aumentando, la producción por hombre empleado tiende a descender. A medida que el paro se eleva, la producción por hombre empleado tiende a elevarse. En parte, esto es porque, cuando el paro comienza, son los trabajadores menos eficientes los que tienden a quedar sin empleo en primer lugar, y cuando el empleo crece, son los menos eficientes (menos que los ya empleados) los que han de ser empleados. Además, cuando el empleo está asegurado y es fácil conseguir otros puestos de trabajo, tiende a producirse una relajación en el esfuerzo por parte de los trabajadores, mientras que cuando los puestos son inseguros, se produce un aumento en el esfuerzo individual.

Igualmente, la insistencia en unos tipos de salario excesivos, o las nuevas invenciones y mejoras, pueden forzar a la sustitución de mano de obra por maquinaria. En un caso puede producirse un descenso

temporal en el empleo sin ningún descenso correspondiente en la producción (o en el ingreso total). En el otro caso, puede no producirse ninguna variación neta del empleo, pero sí una elevación significativa en la producción (y en el ingreso real). El "volumen de empleo" *no* significa necesariamente "la cantidad de esfuerzo actualmente dedicada a la producción". Una parte del "esfuerzo dedicado a la producción" consiste en aumento de capital, mejora de la gestión, un mejor equilibrio de la producción, etc. El "pleno empleo" puede ocultar grandes ineficiencias en la producción, una inversión desacertada, una producción desequilibrada de bienes de consumo y atonía. Todo lo cual es ignorado sistemáticamente por Keynes.

"Las variaciones en la tasa de consumo van, en general, *en la misma dirección* (auque son de menor cuantía) que las variaciones en la tasa de ingreso." (Itálicas de Keynes, pág. 248.) En otras palabras, ¡cuando el ingreso de un individuo se eleva, consume más; cuanto más se eleva su ingreso, más tiende a consumir; y cuando el ingreso de un individuo desciende, consume menos! Tremendo descubrimiento, que se merece todas las itálicas que Keynes le pueda poner.

2. Paro "estable"

El razonamiento de Keynes conduce a la conclusión lógica de que deben producirse violentas fluctuaciones en los precios y en la ocupación. Pero, de hecho, no parece que estas fluctuaciones violentas tengan lugar. En vez de concluir, sin embargo, que debe de haber algo equivocado en su propio análisis, Keynes concluye que debe de existir algo ilógico en las realidades económicas. El desarrolla una teoría a base de misteriosas fuerzas estabilizadoras.

> En especial, es una característica destacada del sistema económico en que vivimos el hecho de que, aun cuando este se encuentre sometido a severas fluctuaciones con relación a la producción y al empleo, no es violentamente inestable. Verdaderamente, parece capaz de permanecer en una situación crónica de actividad inferior a la normal durante un período considerable, sin ninguna tendencia acusada hacia la recuperación o hacia el completo colapso. Más aún, la evidencia indica que la ocupación plena, o incluso casi plena, es algo que se da raramente y que dura breve tiempo (págs. 249-50).

Esto es una precipitada generalización que parte de una experiencia relativamente breve y especial. La situación de "paro" relativamente "estabilizada" se dio en Estados Unidos desde 1931, aproximadamente, hasta 1939. Empezó antes en Gran Bretaña, aproximadamente desde 1925. Y en ambos casos la razón fue la misma. La libra esterlina, una vez suprimido el patrón oro, había descendido desde una paridad de 4,86 dólares hasta una de 3,18 dólares en febrero de 1920; se había recuperado fuertemente, y a finales de 1924 y comienzos de 1925 se mantuvo apro-

ximadamente en un 10 por 100 por debajo de la paridad del oro. Los precios y salarios se habían ajustado hacia arriba, sin embargo, a una menor cotización de la libra. En abril de 1925 Gran Bretaña decidió volver al patrón oro, a la antigua paridad de 4,86 dólares. Esta decisión no habría sido desastrosa si las empresas y la mano de obra británicas se hubieran dado cuenta de sus consecuencias, que eran las de que precios y tipos de salario tenían que reajustarse de nuevo hacia abajo para compensar la elevación interior y exterior del valor de la libra. Pero la mano de obra organizada en Gran Bretaña se mantuvo inquebrantable, haciendo frente a cualquier intento de reducción en los tipos de salario. Fue precisamente porque la mano de obra organizada en Gran Bretaña siguió, durante y después de 1925, el mismo camino que Keynes aplaude en la *General Theory* por lo que se produjo el "paro estable" que él deplora y considera como un atributo permanente del "sistema económico en que vivimos".

Lo mismo es cierto para Estados Unidos. El paro masivo y prolongado fue un fenómeno específico de la década 1931-39. Como consecuencia de la inflación de la primera guerra mundial, los precios al por mayor habían alcanzado en mayo de 1920 un máximo del 248 por 100 con relación al nivel de 1913. Se produjo entonces el más violento y repentino cambio en los precios registrados durante tal período. En agosto del año siguiente, 1921, el índice de los precios al por mayor había caído a 141. Esto dio lugar, temporalmente, a un fuerte paro. Pero los tipos de salario eran, afortunadamente, todavía flexibles. En comparación con los precios al por mayor, su descenso fue en realidad relativamente pequeño. Si comparamos los precios medios al por mayor con los salarios medios horarios en 1920 y 1922, encontramos que mientras los precios descendieron por término medio en un 38 por 100 entre esos dos años, los salarios horarios descendieron por término medio tan solo en un 11 por 100. Pero esto fue suficiente para permitir el reajuste. En la primavera de 1923 los Estados Unidos habían alcanzado de nuevo elevados niveles de producción industrial, y existía en muchos sectores escasez de mano de obra [3].

En resumen, el paro "estabilizado" de los Estados Unidos en la década 1931-39, y en Gran Bretaña al final de la segunda década y durante la tercera del presente siglo, no fue una característica permanente del "sistema económico en que vivimos". Fue una situación congelada temporalmente debida a la gran inflexibilidad de los salarios en sentido descendente que defiende Keynes. No fue el resultado del *laissez faire*, sino el de una política de los sindicatos apoyada por la política del gobierno.

---

[3] Para una más completa documentación sobre lo que sucedió con los precios, los salarios y la producción en Gran Bretaña y en Estados Unidos, en la segunda y tercera décadas del presente siglo, el lector puede consultar a BENJAMIN M. ANDERSON: *Economics and the Public Welfare* (Nueva York: Van Nostrand, 1949).

Y no fue un "equilibrio con paro", lo cual es una contradicción en los términos, sino un paro congelado por la política, por una negativa al reajuste.

3. La demanda de mano de obra es elástica

"Cuando se produce una variación en el empleo, los salarios nominales tienden a variar en la misma dirección, pero no en forma muy desproporcionada con la variación de la ocupación; esto es, variaciones moderadas en el empleo no van asociadas con grandes variaciones de los salarios nominales" (pág. 251).

Este es un ejemplo típico de la inversión que hace Keynes de la relación normal entre causa y efecto. Lo significativo, en la mayoría de las situaciones, es el efecto de las variaciones *de* los tipos de salario *sobre* el empleo. Visto desde este lado, el empleo tiende, naturalmente, a variar en dirección *opuesta* a la de los tipos de salario. Si ha habido un paro masivo prolongado como resultado de la insistencia por parte de los sindicatos en unos excesivos tipos de salario horarios (en relación con los precios y la productividad marginal del trabajo), entonces un *descenso* de estos tipos de salario hacia el punto de equilibrio significará una *elevación* del empleo. Naturalmente, si son los *precios* más bien que los tipos de salario los que han estado por encima del nivel de equilibrio, o si por alguna razón los tipos de salario han descendido temporalmente por debajo del nivel de equilibrio, entonces un incremento de la demanda de bienes debido a una disminución de los precios o a alguna otra variación, o un incremento de la demanda de trabajo debido a los bajos tipos de salario, significarán un incremento *tanto* del empleo como de los tipos de salario. En este caso especial, la relación expuesta más arriba por Keynes sería cierta. Pero esta es una situación relativamente rara y que dura breve tiempo. Mucho más a menudo, es un ajuste de los tipos de salario *en sentido descendente* (o una elevación gradual de la productividad de la hora-hombre por hora-máquina) lo que originará una *elevación* del empleo.

En resumen, lo que suceda depende de la situación inicial de que partamos; de los supuestos que hagamos con relación al anterior estado de desequilibrio. Pero Keynes no expone casi nunca de manera explícita sus supuestos iniciales. El trata persistentemente las situaciones anormales como normales, o lo confunde todo sistemáticamente, llamando estado de desequilibrio a uno de equilibrio.

Keynes está en lo cierto, aunque no por las razones que él da, al declarar que "variaciones moderadas en el empleo no van asociadas con grandes variaciones de los salarios nominales" (pág. 251). Sin embargo, una forma mucho más clara de exponer esto consiste en decir que variaciones moderadas en los tipos de salario pueden originar variaciones mucho mayores en el empleo. Paul Douglas, como resultado de unos es-

tudios estadísticos elaborados, llegó a la conclusión de que la demanda de trabajo es altamente elástica, que un *descenso* de los salarios en un 1 por 100 puede significar un incremento del empleo de un 3 ó 4 por 100, cuando los salarios han sido mantenidos por encima del nivel de la productividad marginal[4]. (A la inversa, esto podría querer decir que un *aumento* del 1 por 100 en los tipos de salario, en condiciones parecidas, podría significar una *disminución* del 3 ó 4 por 100 en el empleo.) Independientemente, A. C. Pigou llegó a una conclusión análoga[5].

(Personalmente, no creo que sea posible medir, ni por medio de la estadística ni a través de la deducción matemática, la "elasticidad" exacta de la demanda de ningún servicio o mercancía. Una mejor denominación de la "elasticidad" de la demanda es la de *sensibilidad* de esta. Al menos, la última expresión pone más en claro que de lo que estamos hablando es de las decisiones y acciones de empresarios y consumidores, y no de alguna cualidad inherente al servicio o mercancía en sí mismos. Pero como nunca se puede suponer que las variaciones de los precios sean la *única* razón de las variaciones en la cantidad demandada, y como nunca puede suponerse con seguridad que las "otras condiciones" [incluyendo la propia "curva de demanda"] sean exactamente las mismas en dos años cualesquiera, dos días, o dos momentos sucesivos, se sigue de aquí que la "elasticidad" o sensibilidad de la demanda no es nunca exactamente mensurable. Sin embargo, podemos estar razonablemente justificados para basar una política práctica en las relaciones que razonablemente parezcan ser bastante persistentes.)

4. ¿Estabilizar los tipos de salario o el empleo?

> Si la concurrencia entre los trabajadores desocupados condujera siempre a una reducción muy grande del salario monetario, se produciría una violenta inestabilidad en el nivel de precios... La unidad de salario podría tener que descender sin límite hasta que alcanzara un punto en el que el efecto de la abundancia de dinero en términos de unidades de salario sobre el tipo de interés fuera suficiente para restaurar un nivel de pleno empleo (pág. 253).

Hay más falacias en este pasaje de las que probablemente el lector tenga paciencia para examinar. Aparentemente, Keynes está tratando de demostrar que si hubiera libre concurrencia entre los trabajadores, en lugar de inflexibilidad en sentido descendente impuesta por los sindicatos o por la ley, el resultado serían unas oscilaciones de precios intolerable e indefinidamente violentas.

---

[4] Paul H. Douglas: *The Theory of Wages* (Nueva York: Macmillan, 1934), páginas 113-58 y 501-02.

[5] A. C. Pigou: *The Theory of Unemployment* (Londres: Macmillan, 1933).

La proposición, sencillamente, no es menos absurda de lo que parece. Normalmente, las variaciones en los precios son las primeras en producirse, y determinan las variaciones de los tipos de salario, más bien que *viceversa.* Es mucho mejor, cuando es preciso elegir, tener fuertes oscilaciones en los precios que no en la producción y en el empleo. El intento de "estabilizar" los precios agrícolas a niveles por encima de aquellos que serían establecidos por un mercado libre y competitivo, como tan dramáticamente lo ha demostrado la experiencia de Estados Unidos, simplemente dejaría invendidos los "excedentes" agrícolas, que se amontonarían en los depósitos gubernamentales. El intento de estabilizar los salarios a niveles por encima de aquellos que serían establecidos por un mercado libre y competitivo deja sin empleo los excedentes de mano de obra, que se amontonan en las listas gubernamentales de subsidio o socorro del paro. No estabilizamos la economía tratando de sostener los salarios sin tener en cuenta lo que sucede con los precios. Más bien la inestabilizamos, y creamos el mismo paro masivo que Keynes dice desea remediar.

Es significativo que los keynesianos no se atrevan a aplicar su teoría en ambos sentidos. Ellos no apremian para que los tipos de salario sean contenidos cuando los precios se elevan rápidamente, como medida para estabilizar los precios forzándolos de nuevo a la baja.

Las teorías de Keynes sobre los salarios son útiles tan solo como propaganda de los sindicatos. Sus pretensiones "científicas" son pura charlatanería.

En el pasaje de la página 253 de la *General Theory* antes mencionado, Keynes trata de sondear el efecto de una reducción de los tipos de salario sobre el tipo de interés. Por supuesto, la interconexión de todos los precios (y tanto los tipos de salario como los tipos de interés son "precios" en el más amplio sentido de la palabra) es tal, que existe *una cierta* interrelación entre los tipos de salario y los tipos de interés. Pero esta interrelación es tan compleja y en su mayor parte tan indirecta, que un extenso análisis sobre este punto sería en gran medida irrelevante.

Ya hemos visto cómo Keynes tenía una teoría falsa del interés. Pronto veremos que también tenía una teoría falsa de los tipos de salario, una teoría falsa sobre el dinero y el crédito, y una teoría falsa sobre los precios.

CAPITULO XIX

PARO Y TIPOS DE SALARIO

1. El paro es causado por los tipos de salario excesivos

Si yo tuviera que señalar el capítulo más confuso y fantástico de toda la *General Theory*, mi elección sería difícil. Pero dudo que nadie pudiera desafiarme con éxito si señalara el capítulo 19, sobre "Variaciones en los tipos de salario".

Su imperfección no es sorprendente, después de todo. Porque es aquí donde Keynes se dispone a desafiar y negar lo que durante los dos últimos siglos se ha convertido en el principio más firmemente establecido de la economía, a saber, que si el precio de cualquier mercancía o servicio se mantiene demasiado alto (esto es, por encima del punto de equilibrio), una parte de aquella mercancía o de aquel servicio quedará invendida. Esto es cierto de los huevos, del queso, del algodón, de los "cadillacs", de la mano de obra. Cuando los tipos de salario son demasiado altos, se produce paro. Reducir la constelación de tipos de salario a sus respectivos puntos de equilibrio puede no ser de por sí un paso *suficiente* para la restauración del pleno empleo (porque haya otros posibles desequilibrios a considerar), pero es un paso absolutamente *necesario*.

Esta es la verdad elemental e ineludible que Keynes, con un increíble despliegue de sofistería, irrelevancia y complicada ofuscación, trata de refutar.

Comienza, como es habitual en él, aparentando exponer la "teoría clásica" sobre la materia; y, como es también su costumbre, la expone equivocadamente. Entonces descubre que esta teoría entraña una petición de principio y es "falsa". A continuación, aplica su "propio método de análisis".

Le ahorro la cita al lector, pero si está interesado en leer un argumento que sobrepasa a los mejores esfuerzos de Humpty-Dumpty en "Alicia en el país de las Maravillas" o a la complicada y desconcertante cadena de causaciones de una película de muñecos animados de Rube Goldberg, me permito atraer su atención al largo párrafo que comienza al principio de la página 261 y termina al principio de la página 262. En lugar de tratar de desenmarañar este nudo gordiano de una sola vez y llamar la atención sobre cada falsedad y ligereza, lo cual no haría sino conducirnos a un terreno que ya hemos recorrido,

economizaremos tiempo soslayándolo por el momento, al igual que la totalidad del capítulo y la mayor parte de su apéndice, y citando un par de párrafos de las dos últimas páginas de este, donde Keynes contrasta sus propios puntos de vista con los de A. C. Pigou:

> La disparidad en las conclusiones a que condujeron las anteriores diferencias en los supuestos y en el análisis puede ponerse en evidencia con el importante pasaje siguiente, en el que el profesor Pigou resume su punto de vista: "En condiciones de concurrencia perfectamente libre entre los trabajadores y de movilidad perfecta de la mano de obra, la naturaleza de la relación (entre los tipos de salario reales y la función de demanda de mano de obra) será muy simple. Existirá siempre una fuerte tendencia a que los tipos de salario estén de tal forma relacionados con la demanda, que todo el mundo estará empleado. Por tanto, en condiciones estables, todos estarán realmente empleados. Ello significa que la desocupación que exista en cualquier momento se deberá totalmente al hecho de que se están produciendo constantemente variaciones en las condiciones de la demanda, y de que las resistencias friccionales impiden que se realicen espontáneamente los ajustes de salario apropiados" [1].
>
> Concluye (*op. cit.*, pág. 253) diciendo que el paro se debe fundamentalmente a una política de salarios que no consigue ajustarse suficientemente a las variaciones de la función de demanda real de mano de obra.
>
> Así, el profesor Pigou cree que, a largo plazo, el paro puede remediarse por medio de ajustes de salarios; en cambio, yo mantengo que el salario real (tan solo sometido a un límite mínimo por la desutilidad marginal del empleo) no está determinado primariamente por "ajustes de salarios" (aunque estos puedan tener repercusiones), sino por las otras fuerzas del sistema, algunas de las cuales (en particular la relación entre la tabla de la eficacia marginal del capital y el tipo de interés) el profesor Pigou, si estoy en lo cierto, ha dejado de incluir en su esquema formal (págs. 277-78).

Entraña una doble ventaja el comenzar nuestro análisis del capítulo 19 con la cita anterior: 1) en vez de darnos la exposición errónea de Keynes, que habría que empezar por corregir, de la "teoría clásica" sobre la relación entre los tipos de salario y el paro, nos da al menos la exposición que hace Pigou del punto de vista "clásico" en las propias palabras de este, y 2) contiene la exposición más compacta y brillante que efectúa Keynes de sus propios puntos de vista sobre la materia.

La exposición de Pigou es la correcta. El punto de vista de Keynes es claramente erróneo, si bien contiene un ápice de verdad entre un montón de errores. Este ápice de verdad, podemos añadir, no es original de Keynes.

Comencemos por ver qué requisitos son necesarios en la exposición de Pigou [2].

---

[1] A. C. Pigou: *The Theory of Unemployment*, pág. 252.

[2] El presente libro es una análisis de los puntos de vista de Keynes, no de los de Pigou. Se sobrentiende que estos comentarios se aplican exclusivamente al pa-

Cuando Pigou habla de que "todo el mundo" o de que "todos" estén empleados, la palabra "todo el mundo" debe interpretarse claramente en un sentido restringido. No puede estar hablando de aquellos que no necesitan o no quieren trabajar, ni de los niños, ni de los físicamente impedidos, ni de los criminales o lunáticos, ni de aquellos que son tan incompetentes, estúpidos, atolondrados o abandonados, que destruyen más valor del que producen, de forma que su empresario incurriría en pérdidas incluso si pudiera emplearlos por nada. Por "todo el mundo" él debe querer decir las personas empleables que realmente desean trabajar, y probablemente sería mejor que hubiera utilizado esta expresión.

Igualmente, cuando Pigou declara que "en condiciones *estables* todos estarán realmente empleados", ha debido querer decir en condiciones de *equilibrio.* No es la estabilidad sino la precisión y rapidez de los ajustes de salarios lo que Pigou está realmente subrayando. Es posible un *des*empleo relativamente "estable" con un *des*equilibrio "estable" o congelado, como se vió tanto en Gran Bretaña como en los Estados Unidos en el período comprendido entre 1925 y 1939. (Keynes hace uso de esto, como hemos visto, y le da la denominación, en sí misma contradictoria, de "equilibrio con paro".) El equilibrio que habríamos de tener en cuenta no necesita ser "estable" en el sentido de estático. Es decir, no necesita referirse simplemente a la clase de equilibrio postulada en una economía "estacionaria" o uniformemente rotativa. Puede referirse a un equilibrio dinámico postulado como algo que se alcanza por medio de ajustes instantáneos y precisos a las condiciones cambiantes, o al que se *acerca* constantemente en la práctica una economía libre y competitiva.

Finalmente, aunque los desajustes en los tipos de salario son generalmente la *principal* razón de paro, y *pueden* ser su razón única, *otros* desajustes pueden también producir paro, incluso los desajustes entre ciertos precios, y (aquí está el único germen de verdad de Keynes) los propios (aunque improbablemente) desajustes en los tipos de interés.

Supongamos ahora, para más claridad, que repetimos el resumen de Pigou de una forma más satisfactoria, conservando sus propias palabras siempre que ello resulte aceptable: En condiciones de concurrencia perfectamente libre entre los trabajadores, y de movilidad perfecta de la mano de obra, existirá siempre una fuerte tendencia a que

---

saje citado, no a la totalidad de los puntos de vista de Pigou en su *Theory of Unemployment* o en libros posteriores, donde revisó y formuló de nuevo sus ideas anteriores, como resultado de las críticas de Keynes. La llamada "conversión" de Pigou como consecuencia de esas críticas keynesianas es probablemente una de las razones principales de lo muy de moda que, intelectualmente, están hoy las doctrinas de Keynes. Pero será mejor que ignoremos este argumento *ad hominem* y que nos limitemos a los méritos objetivos de la obra.

los tipos de salario estén de tal forma relacionados con la demanda, que todas las personas empleables que deseen trabajar estén ocupadas. Por tanto, en condiciones de equilibrio, todas esas personas estarán realmente empleadas. Ello significa que la desocupación que exista en cualquier momento se deberá totalmente al hecho de que se estén produciendo constantemente variaciones en las condiciones de la demanda, y de que las resistencias friccionales impidan que se realicen espontáneamente los apropiados ajustes de los salarios, de los precios y otros (incluso de los tipos de interés).

Ahora bien, si Keynes se hubiera limitado a hacer simplemente estas revisiones, si se hubiera limitado simplemente a negar, en la cita que hace de Pigou, que los ajustes de salario son los *únicos* ajustes necesarios para mantener o respaldar el pleno empleo, su objeción habría sido correcta, ya que no original. No obstante, la posición de Pigou, tal como ha sido resumida por Keynes, de que en la mayoría de los casos "el paro se debe *fundamentalmente* a una política de salarios que no consigue ajustarse suficientemente a las variaciones de la función de demanda real de mano de obra" (itálicas mías, pág. 278) es correcta. Pero Keynes niega explícitamente incluso eso. En resumen, Keynes está definitivamente equivocado cuando mantiene "que el salario real... no está determinado *primariamente* por "ajustes de salarios"..., sino por las otras fuerzas del sistema". (Las itálicas son mías, pág. 278.) Esas otras "fuerzas", es cierto, incluso los desajustes del tipo de interés, deben ser tenidas en cuenta siempre que haya un paro considerable. Pero generalmente son secundarias con relación al paro causado por desajustes de los tipos de salario.

2. Los tipos de salario no equivalen al ingreso por salarios

Teniendo en cuenta esta correcta doctrina positiva, puede valer la pena examinar algunas de las principales falacias que condujeron a Keynes a sus falsas conclusiones.

Quizá la primera y más importante de esas falacias sea la habitual confusión de Keynes entre *tipos* horarios de salario y *pagos* totales por salarios. Me temo, en común con la mayoría de los escritores de economía, que él utiliza el poco exacto término de "salarios" unas veces para significar *tipos* de salario y otras veces para significar *nóminas* totales, o *ingreso* total por salarios. Rara vez está seguro el lector acerca de en cuál de estos dos sentidos radicalmente diferentes utiliza Keynes esa palabra; y rara vez parece estar seguro el propio Keynes. No pretendo dar a entender que él incurra *siempre* en esta confusión. A veces la distinción está suficientemente clara en su mente y explícita en los ejemplos que menciona. La confusión es, sin embar-

go, suficientemente frecuente para justificar muchas de las conclusiones, de otra manera inexplicables, de la *General Theory*.

Esta confusión es uno de los precios que pagan los escritores de economía por tratar de utilizar un lenguaje simple y popular. Esto no sucede nunca cuando analizan los precios de las mercancías. No se le ocurriría ni siquiera a un economista medianamente competente suponer que si un empresario elevara el precio de sus productos en un 20 por 100, su ingreso bruto aumentaría en un 20 por 100. Si un empresario individual, ocupado en la producción de un producto homogéneo y competitivo, tal como el cobre, elevara arbitrariamente su precio en un 20 por 100 por encima del de sus competidores, su ingreso bruto, en vez de aumentar en un 20 por 100, probablemente desaparecería por completo. No se vendería nada de su producto. E incluso si el empresario fuera un monopolista, o si todos los empresarios de la misma industria elevaran sus precios de manera uniforme en un 20 por 100, hasta el hombre de la calle sabe que (suponiendo la ausencia de otras variaciones en las "curvas" de oferta o de demanda) se produciría un descenso en el volumen de ventas. El ingreso bruto del empresario individual no aumentaría en proporción con la elevación del precio; podría incluso caer *por debajo* de su nivel anterior. En resumen, en lo que a las mercancías se refiere, la mente popular no confunde precios, volumen de ventas e ingreso bruto. Pero al escribir sobre la mano de obra, incluso muchos economistas profesionales confunden constantemente los "precios" con el ingreso total, porque a ambas cosas les dan la misma denominación, a saber, "salarios" [3].

Muchos economistas (y esto viene, en parte, de Keynes) expusieron un curioso argumento al intentar justificar su doble serie de principios económicos, en el análisis de los precios y de los salarios, respectivamente. Nos dicen, con toda seriedad, que los "salarios" no pueden ser tratados como los otros costes o precios, porque los "salarios" son el *ingreso* de los trabajadores, y si reducimos este ingreso, no solo somos crueles e inhumanos, sino que a la vez reducimos el "poder de compra", y colocamos la economía en una espiral descendente.

Ahora bien, cuanto haya de cierto en esta afirmación lo es no solo para los "salarios", sino para todos los costes y precios. El coste (monetario) para una persona cualquiera es el ingreso de otra. El precio del acero terminado es el coste del fabricante de coches, pero (multipli-

---

[3] En mi propio análisis he intentado evitar el término completamente ambiguo "salarios", distinguiendo constantemente entre *tipos* horarios de salario y nóminas totales, pagos totales de salarios, o ingresos totales del trabajo. Cuando utilizo ocasionalmente, no obstante, la palabra "salarios" (para eludir la apariencia de pedantería) ha de entenderse que me refiero siempre a los tipos horarios de salario y nunca a las nóminas totales, excepto cuando así lo especifico de manera explícita.

cado por el tonelaje) es el ingreso del fabricante de acero. El precio del mineral de hierro o de la chatarra es el coste del fabricante de acero terminado, pero es también el ingreso para la mina de hierro o del comerciante en chatarra. Pero si los tipos de salario, o los precios del acero o de la chatarra, son demasiado altos en relación con otros precios, o con la oferta o con la demanda, un aumento de tales tipos de salario o precios *no* conducirá a un aumento correspondiente del ingreso total de los trabajadores, o de los fabricantes de acero, o de los comerciantes de chatarra; sin embargo, sí puede conducir fácilmente a una *disminución* del ingreso total, a través del paro o de un descenso en las ventas más que proporcional al aumento del precio.

No es, pues, una mera falacia, sino un falso humanitarismo y un engaño cruel, insistir siempre en elevaciones de los tipos de salario, las justifiquen o no las circunstancias, y hacer siempre resistencia a las reducciones de aquellos, exigidas o no por las circunstancias.

3. "Elasticidad" de la demanda de mano de obra

Una segunda falacia de Keynes consiste en que, incluso cuando distingue explícitamente entre tipos de salario e ingreso total por salarios, suscita la cuestión de si la demanda de mano de obra es realmente "elástica" o no, o si su "elasticidad" puede ser mayor que la "unidad". Ahora bien, Paul Douglas y A. C. Pigou, como ya he indicado en relación con otra cuestión, habían intentado independientemente, antes de la aparición de la *General Theory*, resolver estadísticamente esa cuestión, y habían llegado con sorprendente semejanza a la conclusión de que la elasticidad de la demanda de mano de obra es aproximadamente — 3. Esto quiere decir que un 1 por 100 de reducción de los salarios puede significar un 3 por 100 de aumento del empleo, si los salarios han estado anteriormente por encima de la productividad marginal del trabajo; o, inversamente, que un 1 por 100 de aumento en los salarios puede significar un 3 por 100 de reducción en el empleo, si los salarios están por encima de la productividad marginal del trabajo.

Ya he señalado anteriormente que no es posible medir la "elasticidad" de la demanda de mano de obra (ni de ninguna otra cosa) estadística o matemáticamente. "Elasticidad" de demanda es simplemente una confusa y desafortunada denominación en lugar de *sensibilidad* de la demanda. Es imposible, evidentemente, saber de antemano y de un modo preciso cómo va a responder la demanda de cualquier mercancía o servicio a una variación de precio. Hay demasiados factores en juego, y no puede suponerse nunca que dichos factores sean exactamente los mismos en dos meses o minutos sucesivos.

El concepto de una "elasticidad" de demanda mensurable (o de una sensibilidad *predeterminable* de la demanda) se basa en el supues-

do tácito de que cuando el precio de una mercancía o servicio varía, o es variado, la "curva" de demanda *permanece exactamente donde estaba*. Por supuesto, nunca puede saberse si en realidad esto es cierto. Un precio puede haberse elevado *porque la propia curva de demanda se ha elevado*, en cuyo caso puede no haber disminución en la cantidad demandada. Puede haber incluso un *incremento* de la cantidad demandada. O bien un precio puede haber descendido *porque la propia curva de demanda haya descendido*, en cuyo caso puede no haber incremento en la cantidad demandada, y puede darse incluso una *disminución* de esta.

Ahora bien, como la propia existencia de la "curva" de demanda (o "tabla" de demanda) es puramente hipotética, como la "pendiente" o "forma" de esta curva no puede de hecho saberse nunca, y como nunca puede saberse de un modo exacto cuánto se ha elevado o cuánto ha descendido (o cuánto, según la jerga técnica al uso, se ha "desplazado hacia la derecha" o "hacia la izquierda"), de ello se sigue que la "elasticidad" de demanda de cualquier mercancía o servicio no puede nunca determinarse comparando las variaciones de la cantidad vendida con las variaciones en el precio. Esto es así porque las variaciones han ocurrido entre dos o más períodos o momentos de tiempo, y nunca podemos tener seguridad de ningún género de que la propia "curva" de demanda se haya mantenido igual entre esos períodos o momentos de tiempo. La "curva" de demanda puede, en el ínterin, haberse "desplazado" de una a otra posición, o haber variado su "forma", o bien podemos encontrarnos en una "sección" diferente de la misma.

Todavía existen otros peligros en la aplicación del concepto de la elasticidad de demanda a la mano de obra. No podemos hablar legítimamente, por ejemplo, de "la" elasticidad de demanda de mano de obra, porque esta variará con cada clase de mano de obra, casi con cada empresa, y con cada serie diferente de circunstancias. La sensibilidad del empleo de todos los trabajadores de la construcción, colectivamente, a las variaciones de los tipos de salario, por ejemplo, puede ser muy alta, mientras que la sensibilidad del empleo de los trabajadores de instalaciones eléctricas, por sí solos, a las variaciones de sus tipos de salario puede ser muy baja, porque la demanda de electricistas es una demanda conjunta con la de otros trabajadores de la construcción. Hablar de "la" elasticidad de la demanda de "mano de obra", por consiguiente, puede equivaler a hablar de un promedio carente casi de significado.

No obstante, si sus peligros y limitaciones son tenidos constantemente en cuenta, la "elasticidad" de la demanda (o mejor, la sensibilidad de la demanda) puede ser una útil herramienta del pensamiento. Las investigaciones estadísticas de Douglas y Pigou parecen suscitar al menos una presunción en favor de una (generalmente) elevada sensibilidad del empleo a las variaciones de los tipos de salario.

En cualquier caso, existe la más fuerte presunción posible en favor

de dejar que las fuerzas libres y competitivas del mercado decidan la cuestión. Cuando existe *des*empleo, existe porque hay *des*equelibrio en alguna parte. El lugar más probable son los tipos de salario de las ocupaciones donde existe desempleo. Esta presunción aumenta enormemente cuando tales tipos de salario son arbitrariamente mantenidos en el nivel en que se encuentran por la insistencia de los sindicatos, los cuales impiden a las libres fuerzas competitivas del mercado funcionar en esas actividades. Y esta presunción debe persistir o bien hasta que la libre concurrencia (con relación a los puestos de trabajo y a los trabajadores) sea restaurada en esas ocupaciones, o bien hasta que los sindicatos interesados hayan consentido en una reducción provisional de los tipos de salario para ver si tal reducción va seguida de un aumento de empleo.

Por supuesto, el paro *podría* ser causado en una ocupación por un tipo de salario excesivo en otra. (Así, p. ej., algunos trabajadores de la construcción pudieran estar desocupados porque los salarios [y los precios] de la industria del acero sean demasiado altos.) Es incluso teóricamente concebible (para hacer toda clase de concesiones a Keynes) que el desequilibrio causante del paro se encontrase en alguna relación entre los precios, o incluso en los tipos de interés. Pero esto es altamente improbable, a menos que tales precios inadecuados estén controlados monopolísticamente, o que los tipos de interés hayan llegado a ser excesivos como consecuencia de una torpe gestión monetaria por parte del Gobierno.

Otro tipo de error que aparece a lo largo del capítulo 19 de Keynes es su firme fracaso en exponer todos los supuestos importantes de los ejemplos hipotéticos que establece, y llegar luego a una conclusión que únicamente podría estar garantizada sobre la base de un supuesto (a menudo contradictorio en sí mismo) que él ha dejado de exponer. Cuando estamos estudiando el paro, por ejemplo, debemos suponer que existe una razón para el mismo. La razón más probable es que los tipos de salario sean demasiado altos, esto es, que se encuentren *por encima* del punto de equilibrio. Esto puede no ser así, pero es ciertamente una de las hipótesis, si no la *primera* de ellas que habría que considerar. Keynes no la considera nunca. Sus ejemplos suponen tácitamente que los tipos de salario se encuentran ya en el punto de equilibrio, o incluso *por debajo* de este. Solo en ese supuesto pudo él llegar, como lo hizo, a la conclusión de que una reducción de los *tipos* de salario significaría una disminución del *ingreso* por salarios, bien por no aumentar en absoluto el empleo, o bien por reducirlo realmente todavía más. Por supuesto, si los tipos de salario están ya en el punto de equilibrio, o por debajo de este, reducirlos todavía más sería no solo un acto de injusticia sino un puro desatino. Pero si, como es enormemente más verosímil suponer, hay paro porque los salarios están *por encima* del punto

de equilibrio, entonces la reducción de los tipos de salario hasta dicho punto restauraría el pleno empleo, y a la vez *incrementaría* las nóminas y el ingreso total de la comunidad.

4. Falacias de la economía "global"

Ya muy al principio del capítulo 19 Keynes declara haber encontrado un gran supuesto falso en el corazón de la "teoría clásica", a saber, el que una disminución de los tipos de salario (que han estado por encima del punto de equilibrio) restaurará el empleo. Expone el argumento "clásico" sobre cómo sucederá esto en una "industria" en particular. (Lo expone erróneamente, dando solo un caso especial, y no la teoría general.) Entonces, hace una pausa. La teoría clásica, dice, no puede extender sus conclusiones "con relación a una industria en particular a la industria como un todo", si no es por medio de una falsa "analogía" (pág. 260). Por consiguiente, "es completamente incapaz de responder a la pregunta sobre qué efectos tendrá en el empleo una reducción de los salarios nominales" (pág. 260).

¿Dónde está la sutileza? Keynes explica:

> Las tablas de demanda para industrias particulares solo pueden ser construidas sobre la base de algún supuesto fijo en relación con la naturaleza de las tablas de oferta y demanda de otras industrias y con relación al volumen de la demanda efectiva global. Es falso, por consiguiente, aplicar el argumento a la industria como un todo, a menos que también apliquemos nuestro supuesto de que la demanda efectiva global es fija. Sin embargo, este supuesto reduce el argumento a una *ignoratio elenchi.* Porque, si bien nadie se atrevería a negar la proposición de que una reducción de los salarios nominales, *acompañada de la misma demanda efectiva global anterior*, irá asociada a un incremento del empleo, la cuestión exacta que se debate es la de si la reducción de los salarios nominales irá o no acompañada de la misma demanda efectiva global anterior medida en dinero o, al menos, de una demanda efectiva global qùe no disminuya en la misma proporción que los salarios nominales (esto es, que sea algo mayor, medida en unidades de salario). (Las itálicas son de Keynes, págs. 259-60.)

Ahora bien, la única razón por la que este enmarañado argumento es digno de mención es la del tremendo alboroto formado acerca del mismo por los keynesianos, muchos de los cuales piensan, realmente, que este es *el* gran fallo que ha encontrado Keynes en la economía "clásica", y *la* gran contribución que este ha hecho a la economía. La economía "global", nos dicen, ha desplazado a la economía "especial" o "parcial", o "economía de la empresa". El punto de vista "macroscópico" ha desplazado al "microscópico".

Todo el argumento de Keynes sobre este punto es tan confuso, que la principal dificultad para rebatirlo es la de descubrir sencillamente lo que el argumento dice.

Comencemos por analizar de nuevo el término keynesiano "demanda efectiva". Hemos visto que tal adjetivo no es necesario. Implica este que hay dos clases de demanda, "efectiva" e inefectiva. Demanda inefectiva podría, pues, significar tan solo un deseo no acompañado de poder monetario de compra. Pero los economistas no han llamado nunca a esto demanda. El término "demanda", tal como lo han utilizado los economistas, ha significado siempre demanda efectiva, y nada más. El adjetivo, pues, no añade más que confusión. [4]

¿Qué ocurre, pues, con el término "demanda global"? Puede pensarse en la demanda global en dos sentidos: en términos de mercancías o en términos de dinero. Abstracción hecha del dinero, la demanda global de mercancías es, en último término, la oferta global de mercancías. La oferta de una mercancía es la demanda de otra, y viceversa. Estamos de nuevo en la "Ley de Say". Y la ley de Say es siempre cierta (de hecho, es un axioma), si suponemos que precios y producción están en equilibrio. En tales condiciones, la demanda global es consecuencia de la oferta global. Pero Keynes y los keynesianos rechazan la economía global en el único sentido en que esta es a la vez cierta y útil.

Si se piensa en la demanda global en términos de dinero, entonces esta tiende a variar solamente con la oferta de dinero.

Si es falso, como sostiene Keynes, razonar pasando de lo que ocurre en una "industria" en particular a la industria como un todo, entonces no es menos falso razonar pasando de lo que sucede en una empresa en particular a lo que ocurre en una "industria" entera. [5] Pero, de hecho, la falsedad existe tan solo en la mente de Keynes, y es resultado de la confusión que existe en su propio pensamiento.

Comencemos por una sola "industria", y veamos lo que ocurre. Hay dos casos principales por considerar. El primero es el de una industria nacional "cerrada" en la que los precios son demasiado altos porque lo son los tipos de salario y, por consiguiente, el mercado está contraído,

[4] Como hemos indicado anteriormente, Keynes consigue a menudo ser técnico y pedante, sin ser preciso.

[5] El argumento de Keynes parece no reconocer que una "industria" es no solo un total en sí misma, sino un total puramente convencional o arbitrario sin fronteras definidas. En 1 de junio de 1957, p. ej., había por lo menos 241 compañías norteamericanas dedicadas a uno o más procesos de fabricación de productos de acero. Pero 23 estaban "integradas", 60 estaban "semiintegradas", y 147 eran "no integradas". Algunas compañías, p. ej., poseían sus propias minas de carbón y sus propios ferrocarriles, y fabricaban su propio coque. ¿Se encontraban estas compañías en la industria del acero, en la del carbón, en la del ferrocarril o en la del coque? La U. S. Steel Corporation tiene una subsidiaria que construye puentes. ¿Se encuentra esta en la industria del acero, o en la industria de la construcción? Algunas compañías fabrican tubos de acero y tubos de plástico. ¿Se encuentran estas en la industria del acero, en la del plástico, o en la de fabricación de tubos? Las empresas dedicadas a diferentes procesos, desde la fabricación del coque hasta el terminado en frío, se hacen compras y ventas entre sí. Sencillamente, ¿dónde comienza y termina "la industria del acero"?

y hay paro. Supongamos que los tipos de salario se reducen lo bastante para permitir una disminución de los precios suficiente para restaurar el mercado y el pleno empleo en aquella industria. Habrá entonces más empleo en dicha industria y más producción; por consiguiente, más salarios totales y más ingreso bruto; por tanto, más poder de compra sobre los productos de otras industrias. Así, la restauración del empleo en esa industria a través de la reducción de los tipos de salario (esto es, reduciéndolos justo lo suficiente para hacer posible el reempleo) no ha dejado simplemente la "demanda efectiva global" donde estaba; la ha *incrementado* al elevar la demanda "efectiva" de los trabajadores y empresarios de la industria en cuestión, mientras que no ha hecho nada que reduzca la demanda efectiva de los trabajadores y empresarios de otras industrias.

Llamemos a esa Industria A. Supongamos ahora que lo mismo ocurre con la Industria B. Entonces, el aumento de la demanda efectiva de la Industria B de los productos de todas las demás industrias, incluyendo la A, debe acrecentar más todavía la demanda efectiva global. Y lo mismo ocurre, también, si pasamos a las Industrias C, D, E... N. Keynes ha suscitado sencillamente un seudoproblema.

El otro caso, que Keynes no considera, sería el de una industria internacional "abierta" como, por ejemplo, la del cobre. Aquí el precio vendría fijado internacionalmente (teniendo en cuenta los costes de transporte) por el estado de la oferta y demanda internacionales. La industria estadounidense del cobre no podría rebajar el precio mundial (ni proporcionalmente, ni quizá, siquiera de un modo significativo) reduciendo sus propios salarios. Pero si hubiera desempleo en la industria estadounidense del cobre, ello sería debido (suponiendo que sus minas no fueran inferiores a las de otras partes) a que sus tipos de salario fueran demasiado altos. Estos tendrían que ser reducidos para hacer posible de nuevo el empleo y la apertura de las minas. Sin embargo, si una reducción de salarios *restaurara* (proporcional o más que proporcionalmente) el empleo en la industria del cobre de Estados Unidos, evidentemente el efecto sería el de incrementar la demanda efectiva de los trabajadores y empresarios de aquella industria sobre los productos de las otras industrias estadounidenses. De nuevo el problema de Keynes se convierte en un seudoproblema, creado simplemente por su propia confusión, y no por alguna laguna o algún eslabón perdido de la teoría clásica.

5. El ataque a los tipos de salario flexibles

El capítulo sobre los salarios está repleto de confusiones y falacias. Una de las más increíbles es el argumento de Keynes contrario a permitir la flexibilidad de los tipos de salario. Esto está en franca contradicción con todo lo que se ha enseñado sobre economía y sobre las ventajas de una economía libre durante los dos últimos siglos:

Suponer que una política de salarios flexibles es un auxiliar correcto y adecuado para un sistema que, en su conjunto, es del tipo del *laissez-faire*, es lo opuesto a la verdad. Es solo en una sociedad altamente autoritaria, en la que puedan decretarse cambios repentinos, sustanciales y completos, donde una política de salarios flexibles podría funcionar con éxito. Se la puede imaginar funcionando en Italia, Alemania o Rusia, pero no en Francia, en Estados Unidos o en Gran Bretaña (pág. 269).

Semejante afirmación le deja a uno casi totalmente sin aliento. ¡*Laissez-faire* significa desajuste! ¡*Laissez faire* significa inflexibilidad! ¡Autoritarismo significa flexibilidad! ¡Flexibilidad significa rigidez! Uno piensa en el *Nineteen Eighty-Four*, de George Orwell, donde la guerra es paz, la ignorancia es fuerza, y la libertad es esclavitud.

Tampoco su implícita aprobación de los controles económicos totalitarios en la cita precedente ha de rechazarse como mero capricho momentáneo. En el prefacio que escribió Keynes, en septiembre de 1936, a la edición alemana de su *General Theory*, intentó "vender" su sistema a la Alemania nazi al decir:

La teoría de la producción global, que es la meta del presente libro, puede aplicarse mucho más fácilmente a las condiciones de un Estado totalitario, que la teoría de la producción y distribución de un determinado volumen de bienes obtenido en condiciones de libre concurrencia y de un considerable grado de *laissez-faire*[6].

En resumen, Keynes no cree en un mercado libre, no cree en una economía libre y flexible. A sus ojos, las propias virtudes de una economía libre se convierten en vicios:

Excepto en una comunidad socializada en la que la política de salarios es establecida por decreto, no hay medio de asegurar reducciones uniformes de salarios para cada clase de mano de obra. Esto solo puede conseguirse por medio de una serie de variaciones graduales, irregulares, no justificables con ningún criterio de justicia social o de conveniencia económica (pág. 267). Si numerosas clases sociales han de tener una remuneración fija en términos de dinero a toda costa, la justicia y conveniencia sociales son mejor servidas si la remuneración de *todos* los factores son un tanto inflexibles en términos de dinero (pág. 268).

Ahora bien, en una economía libre (ni estatal, ni socialista, ni totalitaria) los salarios ni se ajustan ni pueden ajustarse *en bloc*, como una unidad, en un tanto por ciento puro, fijo, redondo, uniforme. Ni tampoco los precios se ajustan *en bloc*, en un porcentaje uniforme o

---

[6] El texto alemán dice: "Trotzdem kann die Theorie der Produktion als Ganzes, die den Zweck des folgenden Buches bildet, viel leichter den Verhältnissen eines totalen Staates angepasst werden als die Theorie der Erzeugung and Verteilung einer gegebenen, unter Bedingungen des freien Wettbewerbes und eines grossen Masses von laissez-faire erstellten Produktion."

como un todo unitario Ni se ajusta tampoco la producción en *bloc* o como un todo unitario. En una economía libre hay literalmente millones de precios [7], millones de tipos de salario individuales, millares de *clases* de tipos de salario, precios de cientos de miles de mercancías diferentes de distintas calidades y en puntos diversos. En una economía libre se producen diariamente millones de ajustes de un tipo de salario a otro, de un precio a otro, de este tipo de salario a aquel precio, de aquel precio a este tipo de salario. En resumen, en una economía libre está teniendo lugar constantemente un número casi infinito de ajustes recíprocos. Es así cómo funciona la economía. Esta es la forma en que se mantiene en equilibrio dinámico. Esta es la forma en que el equilibrio de la producción se mantiene entre millares de bienes y servicios diferentes para hacer frente a los cambiantes deseos y necesidades de millones de consumidores diferentes.

Pero todo esto choca con las teorías simplistas de Keynes. El piensa en totales, en promedios, en abstracciones, que son construcciones mentales que han perdido contacto con la realidad. En resumen, él piensa en bloque. Opera tan solo con sus propios conceptos masivos, como "nivel" medio de salarios, "nivel" medio de precios, demanda global, oferta global. La propia producción es considerada como dividida tan solo en unos cuantos grandes bloques denominados "industrias". A veces, la producción es incluso considerada como un gran bloque homogéneo. Keynes no puede comprender una economía libre, precisamente porque esta no se compone de tales bloques. Habiendo reducido todo a promedios, no puede entender nigún ajuste —está incluso *en contra de* todo ajuste— que no sea uniforme entre esos promedios o bloques.

Al denunciar un ajuste libre y flexible de los precios individuales y de los tipos de salario y producciones como "injusto" e "inoportuno", Keynes no parece darse cuenta de que implícitamente está aceptando como "justa", tanto económica como éticamente, la interrelación *anterior* de precios y tipos de salario. Si solo va a tolerarse "una reducción simultánea y uniforme de los tipos de salario en todas las industrias" (pág. 264), si "una serie de cambios graduales e irregulares" en los salarios "no es justificable por ningún criterio de justicia social o de conveniencia económica" (pág. 267), entonces ello debe ser porque la relación *anterior* entre un tipo y otro de salario era precisamente la que tenía que ser. ¡Esto equivale a defender el *status quo* con una venganza!

En resumen, Keynes establece una teoría ridículamente supersimplificada sobre cómo tiene que funcionar una economía de libre empresa, y como esta no funciona de esa forma, la acusa. Entonces pasa a una serie de argumentos en sí mismos contradictorios para demostrar que

---

[7] Un inspector de precios encontró, p. ej., que existían en la realidad 350.000 precios diferentes en Estados Unidos tan solo para el carbón. (Testimonio de Dan H. Wheeler, director de la Bituminous Coal Division. Debates sobre la prórroga de la Bituminous Coal Act de 1957.)

la reducción de los tipos de salario para ponerlos más en línea con la realidad económica reduciría o perturbaría "violentamente" los precios y la producción, y que la forma de estabilizar la economía consiste en negarse a permitir que tengan lugar los ajustes libres o fragmentados (pág. 269).

6. Inflación frente al ajuste fragmentado

Habiendo decidido que el ajuste fragmentado de los tipos de salario es injusto, Keynes decide también que la mejor forma de conseguir una reducción uniforme de los tipos de salario es por medio de un pequeño engaño, esto es, inflando o degradando la oferta de dinero de forma que se eleven los precios. Resulta que "solo un insensato... preferiría una política de salarios flexibles a otra de dinero flexible" (pág. 268), y que "solo una persona injusta preferiría una política de salarios flexibles a otra de dinero flexible" (pág. 268). En resumen, una persona debe ser a la vez loca e injusta para no preferir la inflación (esto es, la degradación de la unidad monetaria) al ajuste de los tipos de salario individuales a una variación de los precios o de las condiciones de la oferta y de la demanda. Y una de las ventajas de una "política de dinero flexible" es la de que por medio de esta uno puede estafar sistemáticamente a los acreedores y reducir así "la carga de la deuda" (pág. 268). Y, por supuesto, "teniendo en cuenta la excesiva carga de muchos tipos de deudas, solo una persona sin experiencia" (págs. 268-269) dudaría en despojar a lo acreedores pagándoles en una moneda degradada, con preferencia a efectuar unos ajustes de salario honrados.

Como Keynes, con su forma de pensar masiva y global, es opuesto a la restauración del empleo o del equilibrio poı medio de ajustes pequeños, graduales y fragmentados, solo puede propugnar ajustes repentinos, globales y violentos. El sostiene que o debemos reducir simultáneamente los salarios de todo el mundo en un porcentaje terminante y uniforme, de forma totalitaria, o debemos alcanzar el mismo resultado inflando la oferta de dinero y elevando el nivel de precios, de forma que los salarios *reales* de todo el mundo se reduzcan en el mismo porcentaje. Pero la ironía de esto consiste en que, si solo se necesita un pequeño ajuste específico en un sector de la economía, el remedio violento que recomienda Keynes resultará completamente inoperante.

Supongamos una situación, por ejemplo, en la que todos los tipos de salario se encuentran a niveles de equilibrio, excepto los de las actividades de la construcción. Se producirá entonces probablemente paro, no solo en las propias actividades de la construcción, sino también, por ejemplo, en las industrias del acero, del cemento, del ladrillo y de la madera, a causa de la disminución de la demanda procedente de las actividades de la construcción. Y se producirá también algún paro en las actividades de la televisión, de la fotografía y del vestido, y otras, a

causa del paro de las actividades de la construcción y del subsiguiente debilitamiento de los negocios al por menor.

El conjunto de la situación podría subsanarse por medio de una reducción del orden del 10 por 100 únicamente en los salarios de la construcción (lo cual equivaldría, por término medio para toda la industria, por ejemplo, a una reducción de menos del 1 por 100 en los tipos de salario). Pero tal reducción de solo los salarios de la construcción, según la teoría keynesiana, sería "gradual" e "irregular" y, por tanto, "injusta" e "inconveniente". Porque la teoría keynesiana no está interesada en absoluto en ajustes *particulares*. Considera estos como factores perturbadores. Por consiguiente, el remedio de Keynes sería una degradación del orden del 10 por 100 de la unidad monetaria para elevar los precios y los costes de vida. En otras palabras, él desearía elevar *todos* los precios en un 10 por 100, y reducir el salario real *de todo el mundo* en un 10 por 100, aproximadamente.

Pero en el caso de que él pudiera alcanzar el éxito obrando de esta forma, el resultado no remediaría la situación, porque una vez hechos esos ajustes, los salarios de las actividades de la construcción serían todavía un 10 por 100 demasiado altos en términos de todos los demás salarios y precios. Pasados los efectos temporales de la inflación, el paro retornaría, porque existiría el mismo desajuste *dentro de* la estructura salarios-precios.

He comenzado el último párrafo diciendo: "pero en el caso de que él pudiera alcanzar el éxito obrando de esta forma". Con ello he querido decir si pudiera alcanzar la meta que él ha indicado de reducir *todos* los tipos de salario en un 10 por 100 uniforme. Pero, por supuesto, esto no es lo que la inflación de la oferta de dinero originaría, probablemente. A menos que la inflación fuera llevada a cabo principalmente por medio de un aumento de los préstamos o subsidios a la industria de la construcción en sí misma, un efecto más probable de la inflación monetaria general sería el de aumentar *los otros* precios y salarios hasta colocarlos aproximadamente "al mismo nivel" que los precios y salarios de la industria de la construcción, es decir, más en equilibrio con estos. Esto es lo que sucedería, en el caso de que el esquema keynesiano funcionara con arreglo a lo previsto.

Pero incluso si lo hiciera, ¿qué significaría ello? Si los salarios de la industria de la construcción constituyen el 9 por 100 de todos los salarios, entonces el remedio keynesiano, en el mejor de los casos, llevería consigo la elevación del 91 por 100 de todos los salarios nominales en un 10 por 100, para no tener que pedir a los perceptores de salarios nominales que son excesivos en un 10 por 100 que acepten una reducción del 10 por 100. En resumen, el remedio keynesiano equivale a cambiar la cerradura en vez de la llave, o la adaptación del piano al taburete en vez del taburete al piano.

E incluso así es improbable que se logre algo más que un éxito tem-

poral, porque es casi seguro que se producirán nuevos desajustes y desequilibrios con los nuevos precios más altos. Esto habría de corregirse, según los principios básicos keynesianos con más inflación todavía, y así *ad infinitum.*

Lo que es siempre relevante para el equilibrio económico y el pleno empleo es la relación entre unos tipos de salario particulares y otros, entre unos precios particulares y otros, y entre ciertos salarios y ciertos precios; nunca la de unos promedios con otros, o la del "nivel" de salarios con la del "nivel" de precios. Tales promedios matemáticos o niveles medios no existen en el mundo real. Son construcciones mentales [8]; son ficciones, y ocultan los desajustes reales en cualquier situación económica dada, o hacen que parezca que éstos se neutralizan entre sí.

En realidad, sin embargo, no se neutralizan. Si con el índice 100 representamos cada tipo de salario en el punto de equilibrio, en cuatro industrias diferentes, entonces, si la industria A tiene un índice de 80, la industria B otro de 90, la industria C uno de 110 y la industria D otro de 120, su número índice medio sería 100. Un estadístico keynesiano, fiándose de los promedios y de los totales, declararía que los "salarios" están en equilibrio. Sin embargo, ninguno de los tipos de salario de ninguna de las cuatro industrias está en equilibrio. La solución, para una restauración del equilibrio y del pleno empleo, sería un ajuste mutuo y múltiple de los tipos de salario particulares. No lo sería elevar la totalidad del nivel hasta un número índice de 120 para no herir los sentimientos o molestar los prejuicios de los dirigentes sindicales de la industria D.

Es importante destacar, finalmente, que nunca se realizan los ajustes reales de precios o salarios, en forma ascendente o descendente, del modo terminante, uniforme y simultáneo en que supone Keynes que se efectúan o tendrían que efectuarse.

En las páginas 224 y 225 presento dos gráficos preparados para su publicación en 1948 [9] por el National Industrial Conference Board. Estos gráficos muestran las variaciones porcentuales de los ingresos horarios medios de los trabajadores de 25 industrias manufactureras a lo largo de dos períodos diferentes.

Veamos en primer lugar lo que sucedió en el primer período al descender los salarios (gráfico 1). En el período de 1929 a 1932, hubo una disminución *media* de los ingresos horarios de las 25 industrias del 15,6 por 100. *Pero la disminución fue diferente en cada una de las* 25 *in-*

---

[8] Cf. F. A. HAYEK: *Prices and Production*, Londres: George Routledge, 1935, 2.ª ed. revisada, págs. 4-5, y LOUIS M. SPADARO: "Averages and Aggregates in Economics", in *On Freedom and Free Enterprise: Essays in Honor of Ludwig von Mises* (ed.), Mary Sennholz (Princeton: Van Nostrand, 1956).

[9] JULES BACKMAN y M. R. GAINSBRUGH: *Behavior of Wages* (Nueva York), páginas 16 y 18.

dustrias, oscilando entre un 2,1 por 100 tan solo, en las menos afectadas, y un 29 por 100 en las más afectadas.

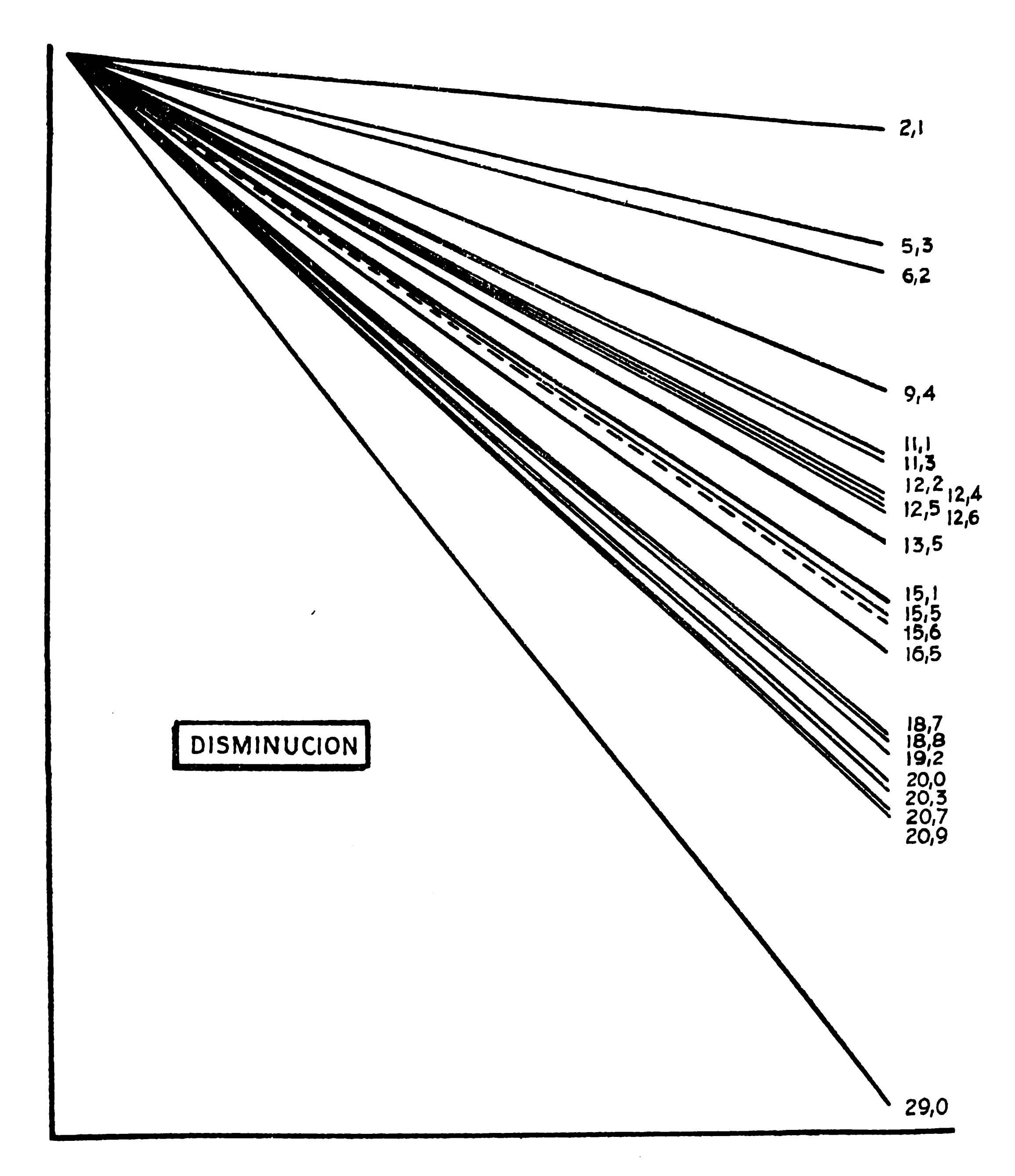


GRÁFICO 1.—Variaciones porcentuales de los ingresos horarios medios en 25 industrias manufactureras, entre 1929 y 1932. La línea a trazos representa las 25 industrias manufactureras.

Pasemos al gráfico 2, y veamos lo que ocurrió en el período más largo comprendido entre 1929 y 1939, en que predominó la elevación de los salarios. En este período el aumento *medio* de las 25 industrias fue del 22 por 100. Pero también el aumento fue distinto para cada una

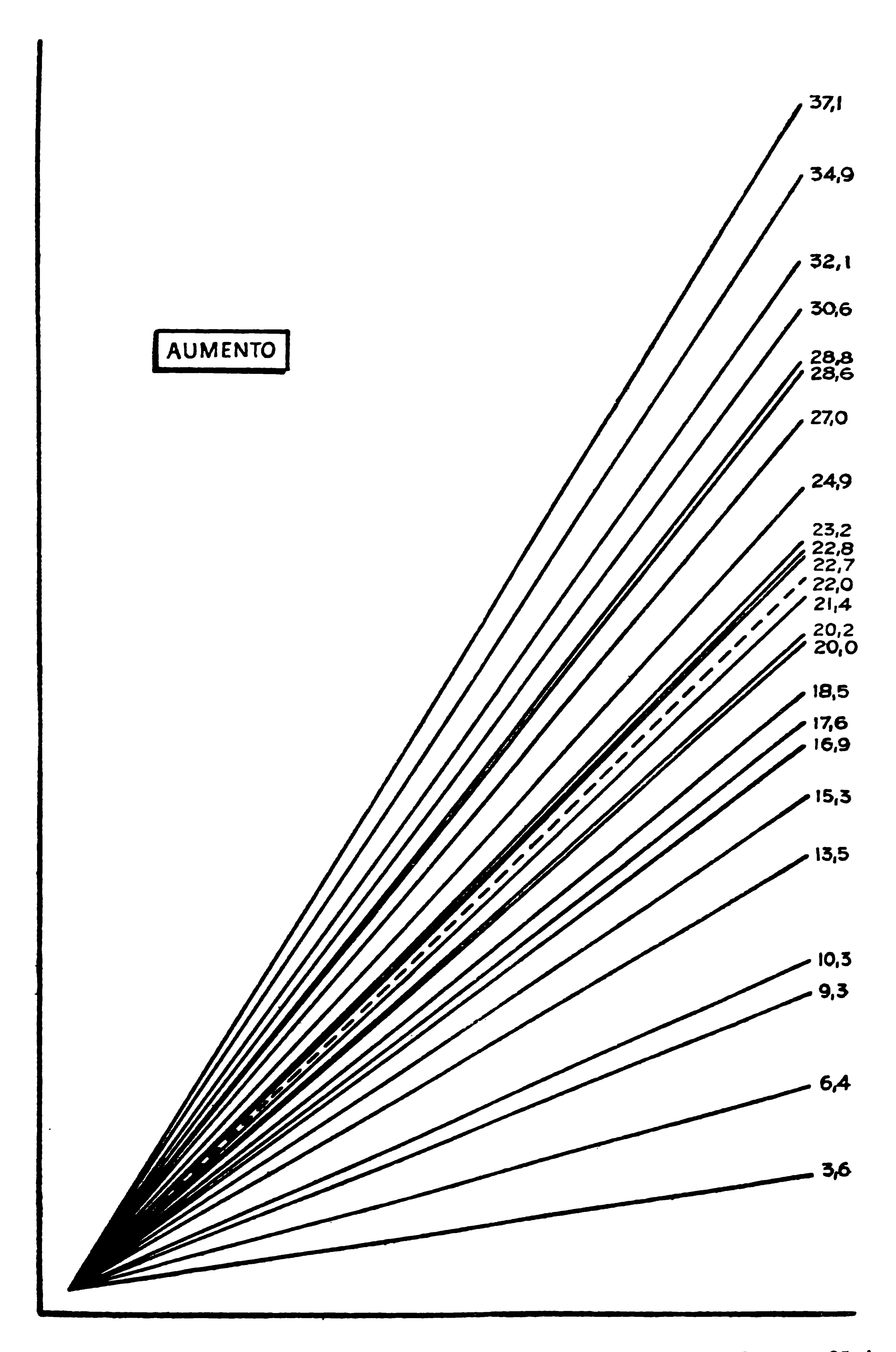


GRÁFICO 2.—Variaciones porcentuales de los ingresos horarios medios en 25 industrias manufactureras, entre 1929 y 1939. La línea a trazos representa las 25 industrias manufactureras.

de las 25 industrias, oscilando entre un 3,6 por 100 en las menos afectadas y un 37,1 por 100 en las que lo fueron más.

Vale la pena hacer alguna observación adicional acerca de estos gráficos. El campo de variación de los ingresos horarios *individuales* es incluso mayor de lo que indican los gráficos. Cada una de las veinticinco líneas de trazo continuo de cada gráfico *es en sí misma un promedio* de los ingresos horarios de una industria particular, y oculta el campo de variación dentro de la misma.

Los keynesianos se apresurarán sin duda a señalar que la disminución de los ingresos horarios entre 1929 y 1932 no impidió (y sostendrán incluso que intensificó) la disminución del empleo y de la producción en aquel período. Pero pueden hacerse varias indicaciones en contra.

En primer lugar, no hay nada en los gráficos que indique que las disminuciones fueron mayores en las industrias donde era más necesario restaurar el empleo y la producción.

En segundo lugar, es probable que las variaciones de los *ingresos* horarios sean mucho mayores que las variaciones de los *tipos* horarios de salario. Ello es debido a que, cuando el volumen de los negocios es bajo, las *horas extraordinarias* tienden a desaparecer, y cuando el volumen de los negocios es alto las horas extraordinarias tienden a acumularse. Esto da una impresión exagerada, en ambos sentidos, acerca de las variaciones de los tipos de salario expresados según el patrón tiempo. De hecho, los ingresos horarios pueden variar ampliamente en ambas direcciones sin modificación alguna de los tipos de salario base.

En tercer lugar, los tipos de salario no son el *único* factor que rige el volumen de empleo en cualquier momento. Posiblemente, desde un punto de vista puramente hipotético, existe siempre un tipo de salario, por bajo que sea, capaz de asegurar el pleno empleo casi en cualesquiera condiciones. Pero en la práctica, serán precisos unos ajustes suplementarios. En la práctica, igualmente, nigún ajuste puede ser instantáneo o suficientemente rápido para asegurar el pleno empleo en todo momento, incluso suponiendo unos tipos de salarios flexibles.

Finalmente, el sorprendente *aumento* de los ingresos horarios entre 1929 y 1939 (que, por supuesto, representó un aumento más sorprendente aún entre 1932 y 1939) no suprimió ciertamente el paro, ni produjo la plena recuperación. Por el contrario, el período fue de continuo paro masivo. (En los diez años comprendidos entre 1931 y 1940 hubo un promedio de paro de diez millones, o sea, del 18,6 por 100 del total de fuerzas de trabajo.)

7. Una teoría clasista del paro

La preferencia de Keynes por la inflación monetaria general sobre los ajustes fragmentados de precios y salarios es el resultado de otras

falacias importantes. El no se da cuenta de que el gobierno no puede estafar a los acreedores a través de la inflación, si estos tienen pleno conocimiento previo de las intenciones del gobierno. No se da cuenta de que una inflación *planeada* no puede ser gradual o controlada, sino que se escapará de las manos en el momento en que el plan sea conocido. Y no se da cuenta de que cuando los precios descienden *porque los costes de producción están descendiendo*, el descenso de los precios no pone en peligro ni los márgenes de beneficio ni el empleo.

Y ligada con esta se encuentra aún otra falacia importante. Aunque Keynes se ha burlado más de Ricardo que acaso de ningún otro economista, él mismo ha adoptado una primitiva teoría "ricardiana" de los precios basada en el coste de producción, de acuerdo con la cual una nación puede mantener artificialmente su "nivel de precios" manteniendo su "nivel de salarios". (Cf. págs. 268 y 271.) Explicar esta falacia (según Menger, Jevons, Böhm-Bawerk, Wicksteed, Knigth y Mises), nos llevaría demasiado tiempo. Es mejor remitir a los lectores a algún buen libro moderno de texto.

Tampoco me extenderé en las razones por las que el paro *no* es causado, como insiste Keynes, primariamente por desajustes entre el tipo de interés, la eficacia marginal del capital y la inversión. Baste con destacar no solo que su teoría del interés es completamente falsa, sino que los tipos de interés son extremadamente fluidos y flexibles, están determinados por una plena concurrencia tanto entre los prestamistas como entre los prestatarios, y no son mantenidos de forma rígida por unos convenios colectivos obligatorios, ni por monopolios sindicales, ni por masas de huelgistas.

Resulta más instructivo inquirir *por qué* formuló Keynes esta teoría extremadamente complicada e inverosímil. Y aquí podemos vernos en el caso de tener que responder que, habiendo tomado partido, como lo hizo, por la eterna insistencia de los sindicatos en el sentido de que el paro no es causado por tipos de salario excesivos, tuvo que formular *alguna* teoría sobre qué es lo que lo origina. Y como no pudo echar la culpa a los dirigentes sindicales, ¿qué cosa más natural (y políticamente conveniente) que culpar a los prestamistas, a los acreedores, a los ricos? Como el Marxismo, esta es una teoría clasista de los ciclos económicos, una teoría clasista del paro. Como en el Marxismo, los capitalistas se convierten en cabezas de turco, con la sola diferencia de que los villanos principales son más bien los prestamistas que los empresarios.

Y esto, me sospecho, más que ningún descubrimiento de análisis técnico, es el verdadero secreto de la tremenda boga de la *General Theory*. Esta es el *Das Kapital* del siglo veinte.

CAPITULO XX

EMPLEO, DINERO Y PRECIOS

1. Una relación "funcional" no demostrada

Espero no haber dicho esto con demasiada frecuencia, pero a medida que avanzamos en la *General Theory*, las confusiones y falacias se hacen cada vez más densas y abundantes, hasta un punto en que la tarea de desenmarañarlas comienza a parecer desalentadora.

Esto no es sorprendente. En los capítulos 20 y 21, por ejemplo, que consideraremos ahora conjuntamente, "Keynes aplicó a la teoría del dinero y de los precios—como ha dicho un keynesiano—las herramientas de análisis que había desarrollado con anterioridad" en su libro. Pero, dado que casi todas las "herramientas de análisis", como hemos visto, se componían de conceptos defectuosos y confusos, un análisis de su supuesta interacción simplemente complica la confusión. Puesto que ya hemos analizado estas confusiones básicas, no necesito repetir el análisis, aunque quizá sea necesario recordar al lector de cuando en cuando dichas confusiones básicas al llamar la atención sobre las confusiones adicionales y derivadas que surgen, cuando esos conceptos falsos se convierten en la base de un razonamiento ulterior relativo a las supuestas interrelaciones de los mismos.

La sustancia del capítulo 20, "La función del empleo", no tiene por qué entretenernos demasiado tiempo. Es todo un esfuerzo para resolver una serie de ecuaciones matemáticas relativas a "la función del empleo". Keynes ofrece una supuesta "definición" de "la función del empleo" en la página 280, pero lo que realmente nos da es, como en otros casos, una ecuación sin una definición. Pero sí nos dice, sin embargo, que

> el *objeto* de la función del empleo [es] relacionar el volumen de la demanda efectiva medida en términos de unidades de salario, dirigida a una empresa dada o a la industria en su conjunto, con el volumen de empleo, el precio de oferta de cuya producción se corresponderá con aquel volumen de demanda efectiva (pág. 280).

El lector verá lo que puede hacer con esto, pero unas cuantas sugerencias le economizarán probablemente tiempo y esfuerzo mental. La primera cosa que puede hacer es suprimir la frase "medida en términos de unidades de salario". Aunque Keynes definió la "unidad de salario" como una "cantidad de empleo" (pág. 41), su explicación mostraba que

realmente la definía simplemente como una cantidad de *dinero* pagado a las personas empleadas. De hecho, parece significar sencillamente el tipo nacional medio de salario por hora en un momento cualquiera medido en chelines o en dólares.

Pero de acuerdo con el principio filosófico de que los entes no deben multiplicarse sin necesidad, es mejor pensar o bien en el número de horas-hombre trabajadas, o bien en el número de hombres empleados, o bien en los pagos totales de salarios, y omitir el concepto sencillamente híbrido y confuso de "unidades de salario". Si estas no significan más que el tipo nacional medio de salario por hora, y si este es, por ejemplo, de 2 dólares, entonces es fácil convertir los pagos totales de salarios en número total de horas-hombre trabajadas, o viceversa, según que conozcamos una cantidad o la otra. Entonces sabremos al menos si de lo que estamos hablando es el total de horas-hombre trabajadas, los tipos medios de salario por hora en dólares, o el pago total de salarios en dólares, y habremos avanzado al menos un paso hacia la claridad de ideas.

Una vez hechas algunas simplificaciones más, encontraremos que aquello de lo que está hablando Keynes se reduce a la relación entre la "demanda efectiva" (otro concepto confuso —"el ingreso global [o producto] que los empresarios *esperan* recibir" [pág. 55]) y el volumen de empleo. Pero, sin que procedamos a un mayor análisis, ¿qué razón hay para suponer que esa relación sea en absoluto una relación "funcional", ni que exista semejante "función de empleo"? Keynes no condesciende nunca a ofrecer una evidencia estadística de que exista tal "función" (ni de que exista cualquiera de sus otras "funciones"), y ciertamente no ofrece ninguna prueba deductiva verosímil de que exista.

Estamos refiriéndonos aquí a un error económico que precedió en mucho a Keynes. Sus huellas pueden remontarse hasta Cournot (1838), y fue revivido en su forma moderna fundamentalmente por Jevons (en 1871); hoy es la base de una voluminosa literatura sobre "economía matemática". Cuando parece existir una relación empírica o supuesta entre una "magnitud" económica y otra, de forma que la una parece variar de un modo proporcional, creciente, decreciente o inverso, con la otra, algunos economistas han adquirido la costumbre de llamar a la primera "función" de la segunda. Esto sugiere una analogía matemática; y quizá no se origine mucho daño mientras sea tratada simplemente como analogía, como una figura retórica. No puede objetarse que se diga p. ej. que, permaneciendo invariables las demás condiciones, la demanda de una mercancía (en el sentido de cantidad comprada) *parece* variar *casi como si* esta demanda fuera una función decreciente del precio de la mercancía. Pero en el momento en que ponemos esto bajo la forma de una expresión matemática, en el momento en que escribimos, p. ej.:

$$D = f(p)$$

o utilizamos alguna notación semejante que responda a dicha relación, estamos en peligro de dar un salto ilícito. Hemos *supuesto* en nuestra fórmula que esta relación matemática existe. Naturalmente, podemos suponer tal relación *por hipótesis,* pero esto no puede nunca dar origen a nada mejor que una conclusión *hipotética.* No *demostramos* mejor la existencia de una relación por el hecho de expresarla en una ecuación matemática en vez de expresar el mismo supuesto en palabras. Simplemente estamos más en peligro de engañarnos a nosotros mismos, porque hemos hecho que nuestro supuesto parezca exacto, cuando puede estar equivocado.

Recordémonos a nosotros mismos, por ejemplo, qué es una "función". Una vez más, daré la definición: "si una variable *y* está relacionada con otra variable *x* de tal manera que cada valor asignado a *x* *determina* uno o más valores de *y*, entonces se dice que *y* es una *función* de *x*" [1]. (Las itálicas son mías.)

Que un valor dado de *x* determine uno o más valores de *y* es algo cuya certeza debemos demostrar, no algo que hagamos cierto simplemente porque lo hayamos supuesto.

La sección I del capítulo 20 sobre "La función del empleo" se compone de una serie de ecuaciones relativas a esta supuesta función. Keynes supone que esta relación funcional existe, pero nunca intenta demostrarlo. De hecho, no existe razón fundada de nigún género para suponer que exista semejante relación funcional entre la "demanda efectiva" y el volumen de empleo. Todo depende, en realidad, de las interrelaciones de tipos de salario, precios, y oferta monetaria. Por mucho que descienda la demanda monetaria total, el pleno empleo podría existir con una adecuada relación entre tipos de salario y precios. Por mucho que se eleve la demanda monetaria total, existirá paro si se da una relación inadecuada entre tipos de salario y precios

Pero incluso Keynes no parece tomar muy en serio sus exploraciones matemáticas. Al comienzo de la Sección I, señala en una nota de pie de página: "aquellos a los que (con razón) no les guste el álgebra perderán poco si omiten la primera sección de este capítulo" (pág. 280)

2. La teoría general del valor contra la teoría monetaria

Como todas las demás cuestiones importantes suscitadas por el capítulo 20 vuelven a serlo por el capítulo 21 sobre "La teoría de los precios", podemos empezar con este último inmediatamente.

Keynes abre este capítulo con un largo párrafo que vale la pena citar en su integridad:

---

[1] Gerald E. Moore: *Algebra* (Nueva York: Barnes & Noble, 1951), pág. 5[illegible]

Al ocuparse los economistas de lo que se ha llamado Teoría del Valor, se han acostumbrado a enseñar que los precios están regidos por las condiciones de oferta y demanda; y, en particular, las variaciones del coste marginal y de la elasticidad de la oferta a corto plazo han desempeñado un papel destacado. Pero cuando pasan a la teoría del dinero y de los precios, ya no oímos hablar más de estos familiares pero inteligibles conceptos, y nos adentramos en un mundo en que los precios están regidos por la cantidad de dinero, por su velocidad-ingreso, por la velocidad de circulación en relación con el volumen de transacciones, por el atesoramiento, por el ahorro forzoso, por la inflación y la deflación *et hoc genus omne*; y ya no se intenta, o se intenta muy poco, relacionar estas frases más vagas con nuestras nociones anteriores de las elasticidades de oferta y demanda. Si reflexionamos sobre lo que se nos ha enseñado y tratamos de razonarlo, en un estudio sencillo parecerá que la elasticidad de la oferta debe haberse convertido en cero, y que la demanda es proporcional a la cantidad de dinero; en tanto que en un estudio más profundo nos perdemos por entre una niebla donde nada hay claro y donde todo es posible. Todos nosotros nos hemos acostumbrado a encontrarnos a veces a un lado de la luna y a veces al otro, sin saber qué ruta o qué trayecto los une, y los relacionamos, aparentemente, según nuestro capricho (pág. 292).

Esta sátira habría tenido considerablemente más fundamento si hubiera sido hecha una generación antes. Realmente, suena sospechosamente como una taimada alusión al propio maestro de Keynes, Alfred Marshall. Pero en el momento en que apareció, en 1936, ya no era aplicable, al menos a los pioneros del pensamiento económico. Las *Lectures on Political Economy*, de Knut Wicksell, en dos volúmenes (vol. I: *General Theory*; vol. II: *Money*) aparecieron editados en Inglaterra en 1934 y 1935. En Alemania habían existido desde 1901 y 1906. Estas lecciones dieron un paso gigante hacia una reconciliación y unificación de la teoría del "valor" y la teoría monetaria. La *Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel*, de Ludwig von Mises, que llevó esta unificación mucho más lejos, apareció en su primera edición alemana nada menos que en 1912, y en su segunda edición en 1924; había sido traducida al inglés como *The Theory of Money and Credit* en 1934. En Estados Unidos, *The Value of Money*, de Benjamín M. Anderson, que apareció en 1917, fue en gran parte una protesta contra la tradición y la práctica de poner la teoría económica general y la teoría monetaria en compartimentos independientes. La segunda edición del libro de Anderson apareció en 1936.

¿Sabía Keynes todo esto? Si así era, ¿por qué no lo tuvo en cuenta en absoluto en el párrafo que acabamos de citar? A uno le desagrada decir de él, como lo hizo Wicksell con Gustav Cassel, que no tenía en cuenta a aquellos que le precedieron, porque deseaba "a toda costa ser considerado como teórico original e incluso pionero"[2]. Pero hay que

[2] KNUT WICKSELL: *Lectures on Political Economy* (Londres: George Routledge, 1934), I, 220.

elegir entre esta explicación y la de la pura ignorancia. Y Keynes (incluso en la *General Theory*) hace referencias (aunque en buena medida despectivas) tanto a la obra de Wicksell como a la de Mises.

Pero quizá la dicotomía entre la teoría general del valor y la teoría monetaria no fue nunca tan aguda como supone la satírica descripción de Keynes. En todos los campos ha progresado la ciencia por medio del aislamiento de un problema, estudiando separadamente el efecto de una fuerza o de un factor. En las ciencias físicas esto se hace a través del método de las hipótesis comprobadas por medio de la experimentación. En las ciencias sociales la experimentación es imposible en cualquier sentido científico,[3] y la máxima confianza ha de venir del método del aislamiento de las hipótesis. El propio Keynes admite esto en el capítulo 20:

> El objeto de nuestro análisis es... dotarnos de un método organizado y ordenado de razonar sobre problemas concretos; y, después que hemos alcanzado una conclusión provisional, aislando uno por uno los elementos de complicación, tenemos que volver sobre nuestros pasos y tener en cuenta, lo mejor que podamos, la probable interacción de dichos elementos (pág. 297).

Este fue el método creado por los economistas clásicos, y concretamente por Ricardo, la *bête noir* de Keynes. Aquellos *prescindieron*, entre otras cosas, del dinero, para simplificar y hacer manejable el problema del valor. Según una frase de Mill, quizás desafortunada, trataron de "mirar a través del velo monetario". Su error no consistió en obrar así, sino en olvidar después que *habían* prescindido del dinero, y que sus conclusiones eran por consiguiente supersimplificadas y más hipotéticas que reales. Y cuando introdujeron de nuevo el dinero, o analizaron los problemas monetarios, cometieron otro error mayor, el de olvidar lo que habían aprendido cuando prescindieron del dinero. En resumen, no consiguieron colocar juntos los dos grupos de problemas o, más bien, sus soluciones fueron simplemente pegadas una con otra, no unificadas. Los "economistas monetarios" y los "economistas generales" trabajaron dentro de diferentes armazones de referencia, y ambos salieron perdiendo con la separación.

Cosa bastante curiosa, Keynes hace algo muy parecido. Su propio esfuerzo por la unificación de la teoría monetaria y de la teoría general del valor, así como de la teoría "estática" y la "dinámica", no tiene éxito. Y no tiene éxito a causa de numerosos errores específicos, sorprendentes algunos de ellos.

El método general de Keynes, dentro del capítulo 20, de introducir un cierto número de supuestos simplificadores en la teoría del valor, del dinero y de los precios, y luego reintroducir "las posibles complicaciones

---

[3] Cf. JOHN STUART MILL: *A System of Logic*, vol. II, lib. VI, cap. VII, sec. 2, para un luminoso análisis que dista mucho de estar anticuado.

que influirán de hecho sobre los acontecimientos", es correcto en principio. Pero no tiene éxito, porque algunas de sus simplificaciones y complicaciones son inadecuadas, y porque algunos de sus conceptos fundamentales inducen a error o son falsos.

Al analizar el dinero, por ejemplo, nos dice en cursiva: "*La importancia del dinero proviene esencialmente de que es un eslabón entre el presente y el futuro*" (pág. 293). Y después: "El dinero, en cuanto a sus atributos importantes, es ante todo un artificio sutil para enlazar el presente con el futuro" (pág. 294).

Ahora bien, yo diría, por el contrario, que la importancia del dinero proviene esencialmente de que es un medio de cambio, y que su atributo más importante es el de que actúa como medio de cambio. Al desempeñar esta función, es cierto, el dinero sirve incidentalmente como un "eslabón" entre el presente y el futuro; pero también lo hacen muchas otras cosas. El dinero dista mucho de ser único en este sentido. Puede dudarse si, en la vida económica, sirve ni siquiera como el *principal* eslabón entre el presente y el futuro. Tal honor debiera reservarse preferentemente al *tipo de interés* (que no es, pese a las teorías de Keynes, un fenómeno puramente monetario). Otro lazo entre el presente y el futuro es el sistema de precios "futuros" en las bolsas organizadas. De hecho, todos los precios, incluso los precios actuales de los títulos valores y de las mercancías, son lazos entre el presente y el futuro, porque entrañan y reflejan las previsiones de compradores y vendedores respecto del futuro.

Es cierto que tales precios vienen expresados en términos de dinero; pero podrían prever el futuro exactamente igual si estuvieran expresados en términos recíprocos, es decir, si el precio del trigo estuviera expresado en términos de algodón, o el del algodón en términos de trigo. Por supuesto, los precios expresados en términos de dinero *también* reflejan las previsiones relativas al futuro valor de la propia unidad monetaria. Pero el dinero, como tal, no tiene la cualidad específica de reflejar las previsiones referentes al futuro. Son en realidad las previsiones del hombre con referencia al futuro, y no los términos materiales particulares en que esas previsiones se expresan, las que constituyen el verdadero "eslabón" entre el presente y el futuro. Los hombres actúan constantemente con un ojo puesto en el futuro, y sus acciones y valoraciones expresan sus previsiones con relación a ese futuro.

CAPITULO XXI

DINERO Y PRECIOS

1. Los "costes" son precios

Otra cosa extraña en torno al capítulo 21 de Keynes es que, aunque este se denomine "La teoría de los precios", apenas si es en absoluto una teoría de los precios *individuales*, ni siquiera de los precios *relativos*, sino simplemente una teoría de las variaciones del "*nivel*" de precios. Incluso Keynes declara específicamente: "La Teoría de los Precios, es decir, el análisis de la relación entre las variaciones en la cantidad de dinero y las variaciones del nivel de precios con vistas a determinar la elasticidad de estos, en respuesta a las variaciones en la cantidad de dinero..." (pág. 296). Ahora bien, a menos que se esté en posesión de una teoría correcta de los precios *individuales* y de los precios *relativos*, es improbable que se posea una teoría correcta del "*nivel*" de precios, que es simplemente un promedio construído con los precios individuales. Pero cuando tratamos de analizar la teoría de Keynes de los precios individuales y de los precios relativos, nos encontramos con tantas confusiones y contradicciones, que la tarea de enderezarlas resulta casi desalentadora.

> En una industria específica [se nos dice] el nivel de precios particular depende, en parte, de la tasa de remuneración de los factores de producción que entran en su coste marginal, y, en parte, de la escala de producción. No hay razón para modificar esta conclusión cuando pasamos al conjunto de la industria (pág. 294).

Señalemos, ante todo, dos de las ambigüedades menores cometidas en esas dos frases. Ya hemos visto que "una industria específica" entraña una clasificación arbitraria sin fronteras definidas. Señalemos también que, incluso al hablar de "una industria específica", Keynes habla del "*nivel* de precios" de la misma, que es ya un concepto colectivo que implica un promedio. Lo que probablemente quiso decir—o, en todo caso, lo que habría sido más defendible teóricamente—es que "el precio particular de un producto homogéneo específico depende, en parte", etc.

Pero una vez superada esta dificultad menor, nos encontramos con que lo que aquí tenemos es una pura teoría ricardiana de los precios basada en el coste de producción, en la cual la *utilidad* marginal de una

mercancía en particular, o la utilidad marginal relativa de dos o más mercancías, no es ni siquiera mencionada.

Continúa Keynes: "El nivel general de precios depende, en parte, de la tasa de remuneración de los factores de producción que entran en el coste marginal y, en parte, de la escala de la producción en su conjunto, esto es, (considerando como dados el equipo y la técnica), del volumen de empleo" (pág. 294).

Aquí, "el nivel general de precios" es explicado por las "tasas" de remuneración y por los "costes marginales", pero los tipos de salario y los costes no se explican en absoluto. Se dan simplemente por supuestos. Sin embargo, los tipos de salario y los costes son *precios*. Hablando en términos marginales, son el precio de una hora adicional de trabajo, o de una unidad adicional de materias primas, o de un incremento adicional del equipo, etc.

En la moderna teoría marginal, precios y costes *se determinan recíprocamente*; no hay causación en un solo sentido. Wicksell, al confirmar la formulación matemática de Walras, lo dijo de forma bien categórica:

> Tan pronto como tenemos más de un factor de producción (p. ej., simple trabajo manual), y de hecho tenemos cientos de clases diferentes, el principio de que los costes de producción determinan el valor de cambio de un producto no puede ya mantenerse. Estos costes se convierten de forma totalmente simple en los *precios* de los factores de producción, que se determinan necesariamente en combinación con los precios de las mercancías en un solo sistema de ecuaciones simultáneas [1].

Los costes *relativos* de producción pueden legítimamente desempeñar un papel en la economía moderna cuando analizamos el problema de la formación del precio relativo. En este caso, puede decirse que los costes "determinan" los precios, no directamente, sino a través de su influencia sobre la oferta relativa y sobre las utilidades marginales relativas.

Es verdad que Keynes introduce finalmente el efecto de la demanda sobre "el nivel general de precios", pero lo que él estudia es simplemente el efecto de las *variaciones* de la demanda:

> Es cierto que, cuando pasamos a la producción en su conjunto, los costes de producción de cualquier industria dependen, en parte, de la producción de las otras industrias.. Pero la variación más significativa, y que debemos tener en cuenta, es el efecto de las variaciones de la *demanda* tanto sobre los costes como sobre el volumen. Es en el lado de la demanda donde tenemos que introducir ideas completamente nuevas cuando nos ocupamos de la demanda en su conjunto y no de la demanda de un solo producto aisladamente considerado, suponiendo invariable el conjunto de la demanda (págs. 294-95).

---

[1] KNUT WICKSELL: *Lectures on Political Economy*, I, 225.

Todo cuanto hace Keynes, sin embargo, una vez llegado a este punto, es considerar el efecto de un incremento de la oferta de dinero sobre "el nivel general de precios". Pero aquí sencillamente, sus confusiones aumentan. No ha presentado en absoluto ninguna teoría, o en el mejor de los casos tan solo una teoría circular, sobre qué es lo que determina un precio particular o la relación recíproca entre precios particulares. Pero él pasa a explicar por qué el *promedio de todos* los precios (esto es, el nivel general de precios) se eleva o desciende. (Quizá de lo que realmente esté hablando sea del promedio de los precios *al por menor* de las mercancías, puesto que parece considerar que los "costes" y los tipos de salario están un tanto fuera del "nivel general de precios".) Lo que hace que los precios se eleven, según Keynes, es un aumento de la demanda efectiva global, y la demanda efectiva o global resulta ser, para todos los fines prácticos, un sinónimo de la oferta de dinero.

Keynes está en lo cierto al no aceptar "la pura teoría cuantitativa del dinero", pero su tratamiento de toda esta materia es superficial y confuso. Establece una distinción entre "demanda efectiva" y cantidad de dinero: "La demanda efectiva no variará en proporción exacta con la cantidad de dinero" (pág. 296). Pero dos páginas más adelante hace la sorprendente afirmación de que "el efecto primario de una variación de la cantidad de dinero sobre el volumen de la demanda efectiva se produce a través de su influencia sobre el tipo de interés" (pág. 298). Esto es como defender que un rodeo indirecto es la distancia más corta entre dos puntos. Por "demanda efectiva" Keynes parece significar poco más que demanda *monetaria* total; por consiguiente, el hecho de duplicar la cantidad de dinero, por ejemplo, duplica directamente la "demanda efectiva", porque ambos términos significan prácticamente lo mismo.

También está Keynes en lo cierto (aunque no por las razones que él apunta), al señalar que si comenzamos en una situación de subempleo, un determinado aumento de la cantidad de dinero probablemente no elevará los precios en forma proporcional, sino que en parte elevará el empleo. Pero aunque casi invariablemente él supone una situación de subempleo, con la misma constancia deja de reconocer o admitir la razón real de ese subempleo. Esta razón es casi invariablemente la existencia de tipos de salario excesivos en relación con los precios. Dicho de otra forma, algunos tipos de salario se encuentran por encima del punto de equilibrio. Si lanzamos al sistema una mayor oferta de dinero, y si el efecto de esto consiste en elevar los precios al por mayor y al por menor *sin aumentar proporcionalmente los tipos de salario excesivos*, entonces el resultado será un mayor empleo; y la consiguiente mayor oferta de mercancías hará que el nivel general de precios se eleve más lentamente de lo que lo habría hecho en otras condiciones. Pero Keynes llega a esta conclusión por medio de una serie de supuestos artificiales y de razones arbitrarias, que apenas tienen relación con la realidad económica.

2. La teoría positiva del dinero

En vez de hacer una detallada crítica de la implícita teoría del dinero de Keynes, supondría un considerable ahorro de tiempo y espacio si dijera ahora unas breves palabras en relación con lo que yo creo que es la teoría correcta del dinero. Estas observaciones habrán de ser necesariamente simples bosquejos; y como a menudo sentarán conclusiones sin el argumento subyacente, aquellas podrán parecer a veces dogmáticas, aun sin habérmelo propuesto.

La cantidad de dinero es siempre de importancia para la determinación del valor de la unidad monetaria, exactamente igual que la oferta total de trigo es importante para determinar el valor de un *bushel* de dicho cereal. Pero el valor de la unidad monetaria no está necesariamente en exacta proporción inversa con la cantidad de dinero (como sostiene la teoría cuantitativa mecánica o rígida), como tampoco el valor de un *bushel* de trigo está necesariamente en exacta proporción inversa con la oferta de trigo.

La inflexible teoría cuantitativa del dinero supone tácitamente que la "elasticidad de la demanda" de dinero es igual a la unidad. Esta proposición no ha sido demostrada nunca, y apenas si recibe apoyo estadístico. El valor de la unidad monetaria está determinado no simplemente por la cantidad de dinero sino por la *calidad* de ese dinero. Dicho de otra forma, el valor de la unidad monetaria no está determinado simplemente por la cantidad *actual* de dinero sino por las expectativas de la gente en relación con la cantidad *futura*, y por otros factores, como la supuesta integridad o estabilidad del gobierno o de los bancos emisores. De aquí que sea típico al comienzo de toda inflación encontrar que los precios se elevan *menos* que la oferta de dinero, y que en las últimas etapas de una inflación los precios se elevan *más* que la oferta monetaria.

Ha de tenerse en cuenta, además, que un incremento de la cantidad de dinero, cualquiera que sea la proporción en que eleve el *promedio* de los precios, nunca da lugar a un incremento exactamente proporcional de todos los precios. De hecho, es sólo a causa de que Keynes y otros inflacionistas suponen tácitamente que un incremento de la cantidad de dinero elevará unos precios más que otros (particularmente, más los precios al por menor que los "costes" y tipos de salario), por lo que aquellos concluyen que la inflación remediará el paro.

No he dicho nada hasta ahora acerca de la muy discutida "velocidad de circulación" del dinero, ni de su supuesto efecto sobre los precios. Ello se debe a que creo que el término "velocidad de circulación" entraña numerosos defectos y confusiones. Estrictamente hablando, el dinero no "circula"; se intercambia con mercancías. Una casa que cambia con frecuencia de manos no "circula". Una persona solo puede gastar su ingreso monetario una vez. Permaneciendo constantes las demás cir-

cunstancias, la "velocidad de circulación" del dinero solo puede aumentar si el número de veces que las mercancías cambian también de mano (acciones, obligaciones, o mercancías especulativas) aumenta de forma correspondiente. La tasa anual de rotación de los depósitos bancarios a la vista es normalmente dos veces mayor en la ciudad de Nueva York que en el resto del país. En 1957, p. ej., esa tasa era de 49,5 en Nueva York, mientras que solo promediaba 23,0 en otros 337 distritos que suministraron datos. Esto es porque Nueva York es el centro de la especulación.

Un aumento de la "velocidad de circulación' del dinero, por consiguiente, no significa necesariamente (permaneciendo invariables los demás factores) un aumento correspondiente o proporcional del "nivel de precios". Una mayor "velocidad de circulación" del dinero no es una *causa* del aumento del precio de las mercancías, sino que *en sí misma es un resultado* de las cambiantes valoraciones por parte de compradores y vendedores. Generalmente, es solo un signo del aumento de la actividad especulativa. Una mayor "velocidad de circulación" del dinero puede incluso acompañar, especialmente en una crisis en el punto máximo de un auge, a un *descenso* de los precios de las acciones, de las obligaciones o de las mercancías. [2]

3. ¿QUÉ CLASE DE TEORÍA DE PRECIOS?

Aunque entraré en más detalles sobre este punto más adelante, de lo anterior se sigue que la inflación es 1) un "remedio" *peligroso* del paro, porque la inflación puede hacerse incontrolable, y originará en todo caso grandes injusticias; 2) un remedio *innecesario* del paro, el cual puede ser remediado simplemente por medio de un ajuste apropiado (mercado libre) y de una coordinación de los tipos de salario y de los precios entre sí y con la oferta monetaria existente; y 3) un remedio *inseguro* del paro, porque este continuará o se iniciará de nuevo si los tipos de salario se elevan en la misma medida que los precios, de forma que el desajuste que motivó el paro siga, después de todo, sin corregir.

Ya he destacado que, aunque Keynes denomina el capítulo 21 "La teoría de los precios", *define* la teoría de los precios (pág. 296) como "el análisis de la relación entre las variaciones de la cantidad de dinero y las variaciones del nivel de precios". Esto, como ya he indicado, es simplemente una teoría de las *variaciones* de un *promedio* estadístico

---

[2] Esta sección se inserta simplemente para indicar el punto de vista desde el que se critican aquí las teorías monetarias de Keynes. Evidentemente, este no es el lugar adecuado para elaborar una teoría positiva completa sobre el dinero y el crédito, si bien en toda crítica ha de ir necesariamente algo de teoría positiva. Mis puntos de vista sobre teoría monetaria se acercan mucho más a los de BENJAMIN M. ANDERSON, en *The Value of Money* (1917, 1934), y a los de LUDWIG VON MISES, en *The Theory of Money and Credit* (ed. inglesa, 1934), con los cuales estoy muy en deuda.

de precios. Por consiguiente, omite todo análisis de explicación de 1) lo que determina cualquier precio en particular (p. ej., el precio de los huevos), y 2) de lo que determina la *relación* de los precios individuales entre sí. Sin embargo, estos son los problemas realmente fundamentales que la cuestión entraña. Mientras no los hayamos resuelto, no podremos pasar a ningún análisis racional de por qué los precios individuales *varían,* ni de por qué varía "el nivel de precios" (que es una construcción puramente estadística formada a base de precios individuales). Pero Keynes da sencillamente por resueltos esos problemas fundamentales. Resulta difícil eludir el veredicto de Hayek:

> Aunque los tecnócratas y otros creyentes en la indudable capacidad productiva de nuestro sistema económico parecen no haberse dado cuenta todavía, lo que [Keynes] nos ha dado es realmente aquella economía de la abundancia por la que aquellos habían estado clamando desde hace tanto tiempo. O, mejor dicho, nos ha dado un sistema económico basado en el supuesto de que no existe escasez real, y de que la única escasez por la que necesitamos preocuparnos es la escasez artificial creada por la decisión de la gente de no vender sus servicios y productos por debajo de ciertos precios fijados arbitrariamente. Estos precios no se explican de ninguna forma, sino que se supone simplemente que permanecen en su nivel históricamente establecido, excepto en raros intervalos en que nos aproximamos al "pleno empleo" y las distintas mercancías comienzan a hacerse escasas una tras otra y a aumentar de precio.
>
> Ahora bien, si existe algún hecho bien fundado que domine la vida económica, este es el de la variación incesante, incluso de cada hora, de los precios de la mayoría de las materias primas importantes y de los precios al por mayor de casi todos los productos alimenticios. Pero el lector de la teoría de Keynes se queda con la impresión de que esas fluctuaciones de precios son enteramente inmotivadas e irrelevantes, excepto hacia el final de un auge, cuando el hecho de la escasez es de nuevo admitido dentro del análisis, como una excepción manifiesta, bajo la designación de "embotellamientos" [3].

Examinemos un poco más de cerca la extraña imagen keynesiana del mundo económico:

> Pero, en general, la demanda de algunos servicios y mercancías alcanzará un nivel superior a aquel en que la oferta de los mismos es, por el momento, perfectamente inelástica, mientras que en otras direcciones existe todavía un excedente sustancial de recursos ociosos. Así, a medida que se eleve la producción, se llegará a una serie de "embotellamientos" sucesivos, en los que la oferta de ciertas mercancías particulares deja de ser elástica y sus precios tienen que elevarse hasta donde sea necesario para desviar la demanda en otras direcciones (pág. 300).

---

[3] FRIEDRICH A. HAYEK: *The Pure Theory of Capital* (University of Chicago Press, 1941), pág. 374.

Algunos de los defectos de esta imagen han sido ya señalados en la anterior cita de Hayek. Se supone la existencia, como cosa corriente y prácticamente "normal", de toda suerte de "recursos" pateando alrededor, de forma que durante largo tiempo el aumento de la demanda no lleva a un aumento de los precios. Los costes crecientes son algo que no se considera como típico sino como excepcional, y entonces solo porque se da lugar a los "embotellamientos". Y los propios "embotellamientos" son tratados como excepciones, en vez de como fruto de los variantes grados de escasez y de los variantes, pero inevitables, retrasos de la sensibilidad de la demanda.

Esto nos conduce a un aspecto del pensamiento de Keynes que ha sido raramente percibido, incluso por sus críticos. Un número sorprendentemente amplio de sus errores brota no de sus heterodoxias, sino de su aceptación incondicional de ciertos conceptos, doctrinas o términos "clásicos" o, por mejor decir, marshallianos. Uno de estos conceptos, utilizado ahora casi universalmente, es el de la "elasticidad"—de la demanda, de la oferta, del precio, o de cualquier otra cosa.

El concepto—o más bien el término—debe su gran boga actual a Marshall. Es un concepto muy útil, pero puede ser también engañoso, particularmente, como ha ocurrido en los últimos treinta años, cuando se desarrolla en torno del mismo toda una literatura que combina la supersimplificación con una precisión sofisticada. Esto último es principalmente resultado del uso del término dudosamente adecuado de *elasticidad*. Ya he prevenido anteriormente acerca de la cualidad que este término posee de inducir a error, pero ahora vale la pena examinarlo más de cerca.

Sensibilidad, como trataré de demostrar, es un término que no solo expresa de un modo más claro y directo lo que se quiere decir, sino que evita la mayor parte de las confusiones del término *elasticidad*. Resulta irónicamente desdichado, dentro de la historia reciente del pensamiento económico, el hecho de que, aunque el propio Marshall sugirió esta otra posibilidad, la abandonó inmediatamente, y utilizó en su lugar el término "elasticidad".

> En términos generales podemos decir [escribe] que la *elasticidad* (o *sensibilidad) de la demanda* en un mercado es grande o pequeña, según que la cantidad demandada aumente mucho o poco con un determinado descenso de los precios, y disminuya mucho o poco con una determinada elevación de los mismos. [Las itálicas son suyas. Y continúa en una nota de pie de página]: Podemos decir que la elasticidad de la demanda es 1, si una pequeña disminución del precio origina un incremento proporcionado igual de la cantidad demandada: o, diciéndolo de forma más rudimentaria, si una disminución de un 1 por 100 en el precio aumenta las ventas en un 1 por 100; que es 2 ó 1/2, si una disminución de un 1 por 100 en el precio ocasiona un aumento del 2 por 100 o del 1/2 por 100, respectivamente, en la cantidad demandada; y así sucesivamente [4].

[4] ALFRED MARSHALL: *Principles of Economics* (ed. inglesa), pág. 102.

Pero el término "elasticidad" presenta serios inconvenientes. 1) La analogía mecánica en que se apoya es un tanto forzada y alambicada, y no explica la realidad de forma tan directa y simple como "respuesta" o "sensibilidad". 2) Conduce fácilmente al supuesto falso de que la "elasticidad de demanda" de una mercancía es algo *que va dentro de la propia mercancía* y no simplemente la respuesta de los *consumidores* a una variación del precio. 3) Ha dado origen a una literatura de falsa precisión (y al mismo tiempo de supersimplificación) a la que los términos "respuesta" o incluso "sensibilidad" no es probable que conduzcan.

Nuestro propósito actual, sin embargo, no es entrar en detalles acerca de cada uno de esos inconvenientes, sino indicar simplemente cómo el pensamiento y los escritos de Keynes estaban viciados tanto por el empleo del término "elasticidad" como por su descuidado concepto del mismo. Este le conduce constantemente a la tautología. "Puede haber también diferentes elasticidades de oferta en respuesta a variaciones en las retribuciones monetarias ofrecidas" (pág. 302). Pero como "elasticidades de oferta" *significa* "respuesta", esta última frase podría haberse escrito de manera más breve, simple y clara: "la respuesta de su oferta a variaciones en el precio pueden también ser diferentes." Igualmente, "la elasticidad de la demanda efectiva en respuesta a variaciones en la cantidad de dinero" (pág. 305) podría haberse aclarado y abreviado a la vez escribiendo "la respuesta de la demanda a las variaciones en la cantidad de dinero", etc. Y de la misma forma, "la elasticidad de los precios monetarios en respuesta a variaciones de la demanda efectiva medida en términos de dinero" (página 285) pudo haberse escrito simplemente diciendo "la respuesta de los precios a las variaciones de la demanda".

Es en gran medida sobre tales pleonasmos y circunloquios pretenciosos sobre lo que parece apoyarse la reputación de Keynes como profundo.

4. Otra digresión sobre economía "matemática"

Keynes dedica toda una sección del capítulo 21 a una exposición de sus teorías sobre los precios en forma matemática. Pero contamos incluso con la palabra de Keynes en el sentido de que prácticamente no perdemos nada si pasamos por alto sus ecuaciones:

> Constituye un gran defecto de los métodos seudomatemáticos y simbólicos de dar forma a un sistema de análisis económico, como indicaremos en la sección VI de este capítulo, el que supongan expresamente una estricta independencia entre los factores que intervienen, y que pierdan toda su fuerza y autoridad si esta hipótesis se rechaza; en cambio, en el razonamiento ordinario, en el que no operamos a ciegas, sino que conocemos en todo momento lo que estamos haciendo y lo que las palabras significan, podemos conservar "en

el fondo de nuestras mentes" las necesarias reservas, limitaciones y ajustes que habremos de hacer más adelante, forma por medio de la cual no podemos conservar complicadas diferenciales parciales "al final" de varias páginas de álgebra que suponen el desvanecimiento de todas ellas. Una proporción demasiado grande de la economía "matemática" reciente consiste en puras maquinaciones, tan imprecisas como los supuestos iniciales en que se apoyan aquellas, y que permiten que el autor pierda de vista las complejidades e interdependencias del mundo real en un laberinto de símbolos pretenciosos e inútiles (págs. 297-98).

Todo esto está admirablemente dicho; pero el propio Keynes parece no haberse dado cuenta de toda la fuerza que ello tiene. De otra forma, es difícil justificar el "laberinto de símbolos pretenciosos e inútiles" que él mismo utiliza. Incluso después de haberlos utilizado en la sección VI, declara:

Yo mismo no concedo mucho valor a manipulaciones de este género; y repetiría la advertencia que he hecho más arriba de que aquellas manipulaciones entrañan exactamente la misma cantidad de supuestos tácitos acerca de qué variables son consideradas como independientes (ignorando completamente las diferenciales parciales) como el razonamiento ordinario, en tanto que dudo que nos lleven más lejos que dicho razonamiento ordinario. Quizá el propósito mejor servido al escribirlas es el de poner de manifiesto la extrema complejidad de la relación entre precios y cantidad de dinero, cuando intentamos expresar dicha relación de una manera formal (pág. 305).

¿Sirven ese próposito realmente, sin embargo, tales símbolos y manipulaciones? ¿O acaso no engañan mucho más frecuentemente al escritor que los utiliza (y a muchos de sus lectores), al suponer que ha descubierto algo y que ahora será fácil (o al menos posible) averiguar y sustituir con valores numéricos reales sus símbolos algebraicos, y determinar así las relaciones reales, o hacer predicciones precisas que sean aplicables al mundo real?

Indudablmente, la mayoria de los keynesianos lo creen así; y el maestro ha fomentado tal creencia: "Sin embargo, si tenemos todos los hechos ante nosotros, dispondremos de suficientes ecuaciones simultáneas para obtener un resultado determinado" (pág. 299). Por supuesto, si tenemos todos los hechos, tendremos todos los hechos. Si ya conocemos el futuro, podemos predecirlo. Pero cuando Keynes lleva a sus lectores a suponer que pueden hacer predicciones económicas reales o resolver problemas prácticos de política económica simplemente con formular suficientes ecuaciones simultáneas, asegurándose simplemente de que tienen "tantas ecuaciones como incógnitas", le recuerda a uno, por contraste, la advertencia mucho más sólida de Irving Fisher. Este, aunque utilizó incluso más matemáticas en su *Theory or Interest* que Keynes en su *General Theory*, tuvo un sentido mucho más seguro de las limitaciones del método algebraico:

> En la ciencia, las fórmulas más útiles son aquellas que se aplican a los casos más simples. Así, p. ej., en el estudio de los proyectiles, la fórmula de importancia más fundamental es la que se aplica a la trayectoria de un proyectil en el vacío. A continuación viene la fórmula que se aplica a la trayectoria de un proyectil en un aire *inmóvil*. Incluso el matemático declina el ir más lejos y tener en cuenta el efecto de las corrientes de aire, y más aún el escribir las ecuaciones de la trayectoria de un *boomerang* o de una pluma... En el mejor de los casos, la ciencia solo puede determinar lo que *sucedería* bajo unas *supuestas* condiciones. Nunca puede decir exactamente lo que sucede o sucederá en las condiciones reales [5].

Las ecuaciones matemáticas de Keynes de las páginas 304-306 son particularmente sospechosas, porque todas ellas se refieren a "elasticidades"—de precios, de "unidades de salario", producción, "demanda efectiva", empleo, etc. Algunos de estos conceptos (por ejemplo, el de "producción") son evidentemente demasiado heterogéneos y confusos para poder ser expuestos en una forma matemática útil o válida. Pero mi propósito actual es simplemente el de preguntar si la propia "elasticidad" es un concepto suficientemente preciso para justificar su utilización en una ecuación matemática.

El propio Marshall tuvo grandes dudas sobre la cuestión. Después de una larga sección sobre la "elasticidad de oferta" y las "curvas de oferta", escribe:

> Pero tales nociones deben entenderse en sentido amplio. El intento de hacerlas exactas sobrepasa nuestras posibilidades. Si tomamos en consideración casi todas las condiciones de la vida real, el problema se hace demasiado complejo para poder ser manejado; si seleccionamos unas pocas, los razonamientos excesivamente largos y sutiles con respecto a las mismas se convierten en juguetes científicos más bien que en máquinas útiles para el trabajo práctico [6].

Frank H. Knigth hace notar que

> una seria dificultad surge del hecho de que no es posible concebir una forma de determinar la elasticidad de la demanda o de la oferta con relación a ningún período particular de tiempo... Las condiciones que sirven de base a esas curvas no permanecerán nunca realmente constantes... En cuanto a la posibilidad de hacer alguna estimación o cálculo de la elasticidad para cualquier período real, las posibilidades abstractas son bastante limitadas del lado de la oferta, pero son virtualmente nulas del lado de la demanda [7].

Con toda probabilidad, podemos llevar más lejos nuestras dudas que lo que Marshall llevó las suyas. Incluso, hablar de "la elasticidad

---

5 *The Theory of Interest*, 1930 (Nueva York: Kelley & Millman, 1954), páginas 316-17.

6 ALFRED MARSHALL: *Principles of Economics* (ed. inglesa), págs. 460-61.

7 *The Economic Organization* (Nueva York: Augustus M. Kelley, 1951), página 176.

de la demanda" para una mercancía lleva consigo, como hemos visto, no solo que esa "elasticidad" es *una cualidad de la mercancía*, sino que hay algo *fijo* o *constante* en torno a aquella, al menos dentro de un cierto campo de variación del precio. En cambio, basta con hablar de *respuesta* de la demanda a una variación del precio para no tener que hacer ninguno de esos supuestos tácitos. Nos damos cuenta entonces de que estamos hablando simplemente de la respuesta de *los compradores o consumidores* a una variación del precio bajo toda una serie compleja de condiciones concretas en un momento determinado, sin saltar a ninguna conclusión tácita relativa a cuál sería la respuesta a una variación todavía mayor del precio de aquella mercancía en la misma dirección, o incluso a una variación exactamente igual del precio de la misma mercancía bajo otra serie de circunstancias concretas en otro momento diferente.

5. LA "ELASTICIDAD" DE LA DEMANDA NO PUEDE MEDIRSE

A pesar de los muchos y ambiciosos esfuerzos de los últimos años,[8] la "elasticidad" de la demanda es no solo difícil sino imposible de medir. Podemos recoger multitud de estadísticas, acercándonos al infinito, pero nunca podremos estar seguros sobre cuáles son las que debemos tomar y cómo debemos interpretarlas.

Señalemos algunas de las dificultades reales: El precio de cierre de un *bushel* de trigo duro corriente en Kansas City el 2 de octubre de 1957 fue de 2,10 1/4 dólares, y en ese día se vendieron *x bushels*. El precio de cierre del 3 de octubre fue de 2,10 dólares y se vendieron *y bushels*. El precio de cierre del 3 de octubre de 1956 fue de 2,25 1/2 dólares, y se vendieron, *z bushels*. Suponiendo que conociéramos los valores de *x*, *y*, y *z*—esto es, la cantidad total vendida en Kansas City en cada uno de esos días—, los datos no nos dirían todavía nada en absoluto acerca de la elasticidad de la demanda. El precio del trigo fluctuó considerablemente en cada uno de esos tres días. Para conseguir un precio medio exacto, un estadístico tendría que conocer cuántos *bushels* se vendieron a cada precio diferente (hay diferencias de precios de un octavo de céntimo), y construir un promedio ponderado para cada día. Pero este promedio empezaría ya por ocultar lo que el estadístico estaba tratando de descubrir, porque se vendió una cantidad diferente de trigo a cada precio diferente en un octavo de céntimo. Tendría que registrarlas y trazar una curva (muy irregular). A su vez, esta información carecería de valor, porque tan solo nos diría lo que había sucedido en Kansas City en esos tres días.

Supongamos, sin tener en cuenta las enormes dificultades y comple-

---

[8] Así, p. ej., cf. HENRY SCHULTZ: *The Theory and Measurement of Demand* (University of Chicago Press, 1938).

jidades que pueden salirnos al paso, que consiguiéramos descubrir y registrar las cantidades de trigo corriente que se vendieron a cada precio diferente en cada día de operaciones de 1956 y 1957 a todo lo largo de Estados Unidos, y que incluso pudiéramos hacer lo mismo para los cincuenta años precedentes. ¿Podríamos, *incluso entonces,* medir "la elasticidad de la demanda" de trigo? Las cifras seguirían careciendo de valor, porque el precio y la demanda de trigo están influídos en los Estados Unidos (a pesar de los controles y de los precios primados) por las totales oferta y demanda mundiales de trigo. Suponiendo que pudiéramos recoger los precios y ventas mundiales, y expresarlos, por medio de métodos estadísticos apropiados, en términos del dólar americano, ¿podríamos, *incluso* entonces, medir la "elasticidad de la demanda" de trigo?

Prescindiendo de las dificultades enormes y prácticamente insalvables del proceso de coleccionar y ordenar las estadísticas con precisión real (porque el precio "anual" del "trigo", tal como puede obtenerse en cualquiera de las compilaciones estadísticas existentes, es simplemente el promedio de un enorme número de diferentes precios diarios y horarios de varias clases diferentes de trigo), volveríamos a chocar con el problema básico e insoluble. *Cuando el precio de una mercancía varía, y la cantidad que de ella se compra varía también, nunca podemos decir con confianza si la cantidad comprada varió porque el precio estaba en un punto diferente de la misma "curva de demanda", o si la cantidad comprada varió porque la propia curva de demanda "se había desplazado".* Y esto es cierto lo mismo si estamos hablando de precios diferentes y de diferentes cantidades vendidas de un año a otro, que de un mes a otro, de uno a otro día, o de una hora a otra.

Lo que los economistas formulan en la práctica es generalmente *una petición de principio.* Si el precio se reduce, y la cantidad de producto que se compra aumenta, dicen que esto demuestra que la demanda de ese producto es "elástica". Si el precio se reduce, y la cantidad comprada del producto no aumenta, dicen que esto demuestra que la demanda de tal producto es "inelástica". Pero si el precio se reduce, y la cantidad vendida disminuye *también* (cosa que ocurre en las bolsas de mercancías y de capital cada día de la semana), dicen que esto prueba que la propia "curva de demanda" ha caído o que, de acuerdo con la jerga profesional, se ha "desplazado hacia la izquierda".

Y si volvemos a la "elasticidad de oferta", nuestras dificultades de medición aumentan más bien que disminuyen. Porque tanto la elasticidad de demanda como la elasticidad de oferta tienen una dimensión *temporal.* Aplicada a la oferta, esta dimensión temporal, es algo diferente para cada mercancía. Sin embargo, nada hay tan frecuente como encontrar que los *desfases* en el ajuste se confunden con la *falta* de ajuste. La oferta de café, por ejemplo, es considerada "inelástica", cuando lo que se quiere

significar es que se requieren alrededor de cinco años para que los cafetales de nueva plantación maduren y den fruto. Por consiguiente, si se da un aumento en la demanda de café, y un aumento consiguiente en su precio, la oferta de *este* año e incluso la del año *próximo* pueden resultar "inelásticas"; pero la oferta *de dentro de cinco años* puede ser sencillamente demasiado sensible al aumento de la demanda de este año (aumento que puede no ser permanente).

Igualmente, considerando una mercancía imaginaria, podemos encontrar que la "elasticidad" de la oferta en respuesta a un aumento del precio, medida en términos marshallianos, es 1,5 el primer mes (porque ese mayor precio origina acaparamientos especulativos de la mercancía); después, en el segundo mes, de solo 1/4, de 1/16 en el tercer mes, cero en los nueve meses siguientes, y luego, de repente, de una "unidad" o más, cuando llega al mercado una nueva cosecha, o una nueva planta entra en producción. ¿Pero cuál es, entonces, "*la*" elasticidad de oferta de esa mercancía?

No me he metido en esta larga digresión para intentar desacreditar el concepto de "elasticidad" de demanda o de oferta, ni las "tablas" o "curvas" de oferta o demanda. Son analogías, conceptos y herramientas de pensamiento, diagramáticos y útiles cuando se emplean con moderación y con humildad. Pero se han convertido en la base de una literatura voluminosa (pretenciosa y afectada) de "economía matemática", que manipula y hace alarde de un laberinto de símbolos algebraicos que se supone tienen un valor "científico" e incluso de predicción, pero a los cuales sería imposible en la práctica calcularles o asignarles valores numéricos reales.

Una razón de lo que antecede es no simplemente la de que esos valores no pueden conocerse, sino que están supersimplificados (y, por tanto, falseados), incluso conceptualmente. La demanda responde a las variaciones del precio, y otro tanto sucede con la oferta. Pero no hay razón para suponer que una respuesta científicamente *predeterminable* de la demanda o de la oferta acompañen en todas las condiciones a cualquier variación dada del precio. Para el hombre de negocios o para el empresario prácticos, esto es y debe seguir siendo una cuestión de adivinación. Estos pueden descubrir lo que ha sucedido con una mercancía o con mercancías análogas en el pasado; pero esto no es una guía segura para el futuro. El economista matemático no puede proporcionarle ninguna fórmula segura.

Keynes, es cierto, no es culpable solamente por la parte matemática de la *General Theory*. Sus matemáticas son de extensión relativamente modesta. Sus pretensiones acerca de la utilidad de sus ecuaciones son mucho más modestas que las de la escuela actual de "economistas matemáticos". Pero también es justo señalar que casi todas las matemáticas empleadas en la *General Theory*, en lo que se refiere a su aplicación práctica o incluso a su brillantez teórica, son vacías e inútiles.

6. Tipos de salario sacrosantos y tipos de interés pecaminosos

Keynes termina en el capítulo 21 con un estallido de pura demagogia, que es como un reminiscencia de Marx. Es imposible tratar esta sección final como economía seria. Pretende demostrar 1) que sería dañino o peligroso reducir los tipos de salario, y 2) que sería beneficioso reducir los tipos de interés.

Las confusiones de esta sección son casi desesperantes. Algunas de ellas están simbolizadas pocas páginas antes: "La unidad de coste, o... la unidad de salario, puede ser, pues, considerada como el patrón esencial del valor; y el nivel de precios, dado el estado de la técnica y del equipo, dependerá, en parte, de la unidad de coste y, en parte, de la escala de producción..." (pág. 302).

Ahora bien, decir que la *unidad de salario* es el *patrón esencial del valor* equivale a decir que el *precio* en dólares, y más todavía el precio *medio* en dólares, de una mercancía o servicio heterogéneos es el "patrón esencial del valor", *y no el dólar en términos del cual viene expresado el precio.* Porque la "unidad de salario", recordémoslo, es el "salario nominal" del "empleo de una hora de trabajo ordinario" (página 41). En otras palabras, Keynes dice que el dólar en que se expresa el precio del trabajo *no* es el "patrón esencial del valor", pero que el precio medio *es* "patrón esencial del valor". Lógicamente, esto es algo así como decir que el pie no es el patrón de la longitud, pero que la "unidad-brazo" (longitud del brazo de un hombre "ordinario") es el patrón esencial de la longitud. Es como decir que la libra no es el patrón esencial de la longitud. Es como decir que la libra no es el pesa, por ejemplo, 2,5 libras por término medio) es el patrón "esencial" del peso.

Yo no voy a sostener que el dólar *es* el "patrón del valor" en Estados Unidos. Todos los precios están *expresados* en dólares, y cuando dos o más precios se comparan entre sí, son comparados *en términos de* dólares, y en ese sentido son "medidos" en dólares. Pero el dólar, o cualquier otra unidad monetaria, no es el "patrón del valor" en el mismo sentido en que el pie es el patrón de la longitud, o la libra es el patrón del peso. Porque (al menos en lo que a la vida práctica se refiere) el pie y la libra no son relativos sino absolutos, permanecen invariables. Pero el valor del dólar, o de cualquier otra unidad monetaria, está variando constantemente. Su valor intrínseco "se mide" en términos de su "poder de compra", esto es, de las cantidades variables de bienes y servicios contra las que puede intercambiarse. En resumen, el "valor económico" no puede medirse en términos absolutos. El valor de mercado puede expresarse solo a modo de comparación, como una *relación* de cambio. Pero es en términos del *dólar* (o de otra unidad monetaria) cómo *se expresan* corrientemente los valores.

El dólar, pues, no es el "patrón esencial del valor". Pero esto no hace sino multiplicar lo absurdo de considerar el *precio en dólares de una hora de trabajo "ordinario"* como el "patrón esencial del valor". Podría uno decir que esto fue un retorno a las puras teorías del valor de Ricardo y de Marx. Pero estas eran lógicamente más defendibles, incluso, porque al considerar "una hora de trabajo ordinario" como el "patrón de valor", Ricardo y Marx trataron de establecer ese patrón en términos *reales*, mientras que Keynes *rechaza* la unidad monetaria como patrón del valor y no logra ver que el valor de esta va inevitablemente implícito en el "patrón esencial del valor" que él elige. Porque la "unidad de salario", al ser simplemente el salario medio horario en términos del dólar, es en sí misma *simplemente la relación media de cambio temporal entre la unidad monetaria y una "unidad de trabajo"*.

Y cuando Keynes declara que "el nivel de precios... dependerá, en parte, de la unidad de coste" (pág. 302), está diciendo que el promedio de todos los precios está determinado y causado por un solo precio. La teoría económica moderna ha puesto en claro no solo que los "costes" son en sí mismos precios, sino que los "costes" y los "precios" *se determinan recíprocamente* los unos a los otros.

¿Cómo llegó Keynes a caer en estas monstruosidades lógicas, en estos absurdos evidentes y totalmente gratuitos? La respuesta es que él consideraba esos absurdos como esenciales para su tesis central de que es siempre dañoso el pensar incluso en reducir los tipos de salario: "Si... los salarios nominales cayeran ilimitadamente siempre que existiera una tendencia hacia un nivel inferior al de pleno empleo... no habría tope por debajo del pleno empleo hasta que o bien el tipo de interés fuera incapaz de seguir descendiendo, o los salarios llegaran a ser cero" (págs. 303-304).

El supuesto histérico de que cualquier intento de ajustar los tipos de salario para ponerlos en equilibrio con otros precios daría lugar a que los salarios "cayeran ilimitadamente" o llegaran a ser cero es un fantasma que solo podría asustar a personas con mentalidad de niño. Es exactamente lo que parece, un espantoso sin sentido.

7. Inflación monetaria con preferencia a los ajustes de salario

La sección VII del capítulo 21 está principalmente dedicada a la proposición de que siempre que haya paro "la solución se encontrará normalmente alterando el patrón monetario o el sistema monetario de forma que se eleve la cantidad de dinero, más bien que forzando a la baja la unidad de salario y aumentando con ello el peso de la deuda" (pág. 307). En otras palabras, el paro debiera remediarse siempre con más inflación monetaria, y nunca ajustando los tipos de salario que

se han extralimitado. El piano debe adaptarse al taburete, no el taburete al piano.

Ya nos hemos ocupado de la tontería que todo esto representa, pero cabe hacer aquí una indicación más extensa. Keynes habla de "forzar hacia abajo *la* unidad de salario". Pero hemos visto que, en realidad, esta "unidad de salario" es un *promedio* de los tipos de salario horarios. Ahora bien, este promedio es una construcción estadística, y no un hecho concreto ni necesariamente importante. El paro puede ser corregido en cualquier momento dado no por la reducción del *promedio* de los salarios, sino reduciendo ciertos tipos de salarios *específicos*, y probablemente en porcentajes diversos. Por supuesto, reducir estos tipos de salario específicos significará necesariamente la reducción del promedio; pero son los ajustes específicos, y no el ajuste medio resultante, los que son importantes para corregir el paro.

Ya he puesto de manifiesto, en el ejemplo de lo que sucedió en veinticinco industrias diferentes (págs. 224-25), que los ajustes de salario tienen lugar realmente a través de variaciones específicas muy diversas. Pero este principio podemos ponerlo más claro por medio de un ejemplo hipotético. Supongamos que tenemos dos mercancías, A y B, cada una de las cuales se vende a 2,50 dólares. El coste marginal unitario de cada una se compone principalmente del coste de trabajo. Con un salario de 2 dólares por hora, por ejemplo, el coste marginal unitario total de cada una sería igual al precio de 2,50 dólares. Pero ocurre que el tipo de salario de la industria A es de 1,40 dólares por hora, mientras que el tipo de salario en la industria de B es de 2,60 dólares por hora. El tipo de salario medio para ambas industrias en conjunto es, entonces, de 2 dólares. Este *promedio* no es excesivo en relación con la demanda ni con el precio de ambas mercancías. Pero este promedio no sirve de consuelo a la industria de B, que no puede obtener beneficios. En una economía cerrada, y sin un sustitutivo aceptable, la industria de B podría elevar sus precios; pero ello reduciría la demanda de su producto, y por tanto crearía paro en dicha industria. En un régimen de economía abierta, en el que, por ejemplo, la industria japonesa pudiera vender todavía el producto B en Nueva York a 2,50 dólares, la industria americana de B tendría que cerrar completamente, dejando parados a todos sus trabajadores. Podría seguir habiendo pleno empleo en la industria de A, la cual podría reducir sus precios e incluso expandirse, pero no lo suficiente (al menos, no por mucho tiempo) para absorber el paro de la industria de B.

El ejemplo es quizá largo. Pero parece necesario explicarlo detenidamente para poner en claro la falta de sentido de los promedios y de los totales cuando estamos tratando de analizar de un modo realista los desajustes económicos que conducen al paro. La insistencia por parte de Keynes en su forma de pensar global, al estudiar la economía por

medio de semejantes (desconocidos) promedios, totales y "cajones de sastre" como "*la* unidad de salario" y "el *nivel* de precios", da lugar sistemáticamente a que los problemas queden sin resolver.

8. Esos prestamistas arbitrarios

El análisis de Keynes de los tipos de interés es, como hemos visto, incluso más demagógico que su análisis de los tipos de salario. "En la actualidad, y probablemente en el futuro, la curva de la eficacia marginal del capital es, por una serie de razones, mucho más baja que en el siglo XIX" (pág. 308). Tenemos aquí una precipitada generalización basada en las condiciones del año 1935, en el cual Keynes estaba elaborando la *General Theory,* y de los cuatro o cinco años anteriores. No hay razón para suponer que tal generalización sea cierta. Sencillamente resulta fantástica en la segunda mitad del siglo XX, en un mundo de inflación, de pleno empleo, de superempleo, y con unos planes de inversión de capital sin precedentes por todas partes.

> Lo agudo y lo peculiar de nuestro problema contemporáneo nace, por consiguiente [continúa Keynes], de la posibilidad de que el tipo medio de interés que permitiría un razonable nivel de empleo sea *tan inaceptable para los poseedores de riqueza,* que no pueda ser establecido de manera fácil simplemente con manipular la cantidad de dinero... Pero el elemento más estable y el menos fácil de desplazar en nuestra economía contemporánea ha sido hasta ahora, y puede serlo en el futuro, el tipo mínimo de interés *aceptable para la generalidad de los poseedores de riqueza.* (Itálicas mías, págs. 308-09.)

Aquí se arroja por la ventana todo lo que se ha descubierto en economía desde la Edad Media, cuando todo interés era denominado "usura" y considerado como totalmente injustificado. Hemos de interpretar que los tipos de interés, a diferencia de todo otro precio de mercado, están determinados simplemente por una de las partes de la transacción, el vendedor o el prestamista, por puras determinación, costumbre, o extorsión arbitrarias. Volvemos así a una pura Teoría de la Explotación sobre el interés. Todo depende de lo que "acepten" los prestamistas, y nada de lo que ofrezcan los prestatarios, ni *de por qué lo ofrezcan.* Se supone que ni el rendimiento actual de las inversiones directas de capital, ni el rendimiento esperado de las mismas (la "eficacia marginal del capital") tienen influencia alguna sobre el tipo de interés. Se supone que prestamistas y prestatarios son diferentes *clases* de gente (probablemente los ricos y los pobres), y que nunca es la misma persona la que intenta decidir si le resulta ventajoso prestar su dinero a otro a un determinado interés, o invertirlo directamente en algún proyecto en espera de un rendimiento e incluso pedir más a préstamo. Si A está pensando en comprar una acción que actualmente rinde un 5 por 100 anual sobre

su precio, probablemente es ultrajante para B el pedir un 5 por ciento de interés si A quiere pedir prestado el dinero para comprar esa acción.

Todo esto, naturalmente, carece de sentido. *El tipo de interés es un precio de mercado como cualquier otro precio de mercado.* Es tan flexible (con relación a los nuevos préstamos) como cualquier otro precio (como puede demostrarlo cualquier comparación histórica), y mucho más flexible en períodos cortos (especialmente en sentido descendente) que los tipos de salario. Además, en la moderna economía capitalista, los prestamistas (poseedores de obligaciones, de depósitos de ahorro, y de pólizas de seguro de vida) no son por lo general los "ricos", ni los prestatarios (poseedores de acciones, de empresas privadas, y de bienes inmuebles) son los "pobres".

Los tipos de interés están relacionados con otros precios y se están ajustando constantemente a estos, al igual que sucede a la inversa. Los tipos de salario están también relacionados con otros precios y (cuando no son fijados por el gobierno o por presión de los sindicatos) se están ajustando constantemente a estos, al igual que sucede a la inversa. Cuando ambos ajustes son los debidos, cuando existe plena coordinación de precios, salarios y tipos de interés, hay pleno empleo y máximo equilibrio en la producción.

Pero Keynes trata los tipos de interés y los salarios como si estuvieran completamente fuera del sistema de precios, o al menos como si tuvieran que estarlo. El gobierno debe intervenir constantemente para mantener los tipos de salario y contener los tipos de interés. Esto, por supuesto, es pura teoría clasista del ciclo económico y del paro, sorprendentemente análoga a la teoría marxista. Al igual que en el marxismo, el supuesto tácito es el de que estas intervenciones gubernamentales son necesarias para proteger al pobre y derrotar al rico. Pero también, como en el marxismo, se da la actitud de que lo moral no tiene nada que ver en la cuestión, y de que el "sistema" existente dejará sencillamente de funcionar y se derrumbará.

La principal diferencia entre marxismo y keynesismo es la de que para el primero el empresario es el principal villano, mientras que para el segundo lo es el prestamista, con su sórdida e insensata preferencia por la liquidez.

CAPITULO XXII

EL "CICLO ECONOMICO"

1. ¿UN "COLAPSO REPENTINO" DE LA "EFICACIA MARGINAL DEL CAPITAL"?

Keynes comienza su capítulo 22, "Notas sobre el ciclo económico", diciéndonos que, si su teoría sobre lo que determina el volumen de empleo es cierta, "debe poder explicar el fenómeno del Ciclo Económico". Aunque este capítulo pretende ser simplemente una aplicación de las teorías hasta aquí expuestas, en realidad añade numerosos y nuevos errores.

Dudo que muchos keynesianos declarados hayan en realidad analizado detenidamente la *General Theory*; pero muchos de ellos han leído probablemente este capítulo (que es uno de los menos técnicos del libro), o al menos las popularizaciones del mismo. Contiene aquel la esencia de esas recomendaciones prácticas que han causado tanto daño.

> El carácter esencial del ciclo económico [comienza diciéndonos Keynes] y, especialmente, la regularidad de secuencia y de duración que nos justifican para denominarlo *ciclo* se deben principalmente a la forma en que fluctúa la eficacia marginal del capital. Creo que lo mejor es considerar el ciclo económico como algo que es ocasionado por una variación cíclica de la eficacia marginal del capital... (pág. 313).

Ahora bien, como ya hemos señalado, "la eficacia marginal del capital", como la mayoría de los términos clave de Keynes, resulta vago y es utilizado por él en varios sentidos diferentes [1]. Unas veces parece significar el rendimiento real actual de los bienes de capital; en otras ocasiones, el rendimiento *futuro esperado* de determinados bienes de capital; y en otras ocasiones parece significar simplemente la perspectiva de beneficios futuros, sin que se trate de un rendimiento específico con relación a un específico bien de capital. Si damos a "la eficacia marginal del capital" este sentido amplio, no hay mucha diferencia entre decir que son las variaciones de la eficacia marginal del capital las que originan el ciclo económico, o que son las variaciones del ciclo económico las que originan los cambios en la eficacia marginal del capital, porque en este sentido amplio las variaciones en la eficacia marginal del capital

[1] Cf. B. M. ANDERSON: *Economics and the Public Welfare*, pág. 403: "¡Experimenta todavía más metamorfosis que las que conoció Ovidio!"

y las variaciones de las perspectivas de los negocios vienen a significar una cosa muy parecida. Sin embargo, si la proposición de Keynes fuera la de que las fluctuaciones del ciclo económico son originadas, iniciadas y dirigidas por las variaciones (independientes) de los rendimientos específicos de bienes de capital determinados, aquella sería demasiado inverosímil para que valiera la pena refutarla.

La creencia de Keynes de que "se puede percibir un cierto grado de *regularidad* en la secuencia y duración de los movimientos ascendentes y descendentes" (pág. 314) del ciclo económico es discutible. En efecto, cuanto más estrecha es la investigación, menos "regular" parece ser la duración.

El primer problema es el de ponerse de acuerdo sobre una forma determinada de *medir* la duración de los ciclos económicos. Los índices o combinaciones posibles son infinitos. Tomando la producción de coque como índice, Burns y Mitchell[2] descubrieron que, de 1914 a 1932, la duración de la "fase de expansión" de los cinco ciclos diferentes que lograron deslindar osciló entre 15 y 44 meses; la de la "fase de contracción", entre 10 y 37 meses, y la del "ciclo completo" entre 26 y 57 meses. No hay duda de que estos campos de variación serían mayores si se estudiaran más ciclos. Además, los meses máximos y mínimos de estos "ciclos" no se corresponden mucho si pasamos de unos a otros índices, tales como la producción de carbón, la producción de acero, la producción de petróleo, los *stocks* de algodón en las fábricas, etc.

Pasando por alto estas dificultades, lo que parece ser cierto es que los ciclos económicos son fenómenos que tienen lugar de manera típica sobre un período de unos pocos años, más bien que a lo largo de un período medido en días o semanas, por una parte, o en décadas por otra. Esto se debe, en parte, a la amplitud y al tipo de fluctuación que de manera arbitraria hemos decidido *llamar* "ciclo económico" y, en parte, a que existe una cierta *viscosidad* en el sistema económico, de forma que, normalmente, lleva cierto tiempo el que las variaciones en un punto cualquiera hagan sentir sus efectos de manera general.

Incluso en esto hay excepciones. Una huelga laboral, o un bombardeo enemigo, o una inundación, un incendio o un terromoto, o incluso unas vacaciones, pueden casi paralizar los negocios, durante un solo día, en un período de gran actividad; y esta puede restaurarse casi con la misma rapidez. Pero corrientemente no tenemos en cuenta tales alteraciones al estudiar los "ciclos económicos". Sin embargo, la creencia de Keynes en la "regularidad" de la duración de los ciclos económicos es una parte importante dentro de la teoría que él propone para darles explicación.

"Una explicación más típica, y a menudo la predominante, de la

---

[2] ARTHUR F. BURNS y WESLEY C. MITCHELL: *Measuring Business Cycles* (Nueva York: National Bureau of Economic Research, 1946, págs. 27 y 119.

crisis—declara él—no es fundamentalmente la de una elevación del tipo de interés, sino un colapso repentino de la eficacia marginal del capital" (pág. 315).

Ahora bien, el grado de certeza o de importancia que atribuyamos a esta exposición depende una vez más de la interpretación que demos al ambiguo término de Keynes "eficacia marginal del capital" Si esta significa simplemente la perspectiva de beneficios en los negocios (que es lo que parece significar en este caso), entonces es cierta, pero también evidente. Ello es así porque un colapso en las perspectivas de beneficio en los negocios es a su vez, sencillamente, otra denominación del colapso de la confianza. Un colapso del estado de confianza es, desde luego, una parte inherente de la crisis. Pero esto suscita las preguntas siguientes: ¿Qué es lo que origina el colapso de la confianza? ¿Qué es lo que da lugar a que las perspectivas de beneficio se oscurezcan? ¿Qué es lo que motiva el repentino colapso de "la eficacia marginal del capital"?

Esto es sencillamente un ejemplo más de las confusiones en que incurre Keynes a través de la ambigüedad de sus propios términos. Si "eficacia marginal del capital" significa el rendimiento *esperado* de los bienes de capital (como nos lo dice frecuentemente Keynes), entonces se trata de una *expectativa*, de un fenómeno *psicológico*, que depende de la perspectiva general de beneficios de los negocios, tal como los empresarios estiman esa perspectiva, correcta o incorrectamente. Si "eficacia marginal del capital" significa (como a primera vista parece significar) *productividad física* actual de los bienes de capital, entonces está claro que no es *esta* la que "sufre el colapso" en la crisis, ni como causa ni como consecuencia. Si, finalmente, "eficacia marginal del capital" significa el *valor monetario* actual de las mercancías que los instrumentos de capital ayudan a producir, entonces un colapso de ese valor monetario puede causar un colapso de la eficacia marginal del capital. Pero la causación no se da en el sentido opuesto.

En resumen, la explicación que da Keynes de la crisis a base de un colapso repentino de la eficacia marginal del capital es un axioma inútil o un error evidente, según la interpretación que demos a la expresión "eficacia marginal del capital".

2. Cuando los gobiernos controlan la inversión

Es significativo que la explicación de Keynes en torno a la crisis libere a la elevación del tipo de interés de ser el principal culpable, a pesar de la tendencia que ha demostrado en otras partes a hacer de los tipos de interés excesivos y de la "preferencia por la liquidez" la causa principal del paro.

Hemos solido hacer hincapié al explicar la "crisis" [escribe] en la tendencia creciente del tipo de interés, bajo la influencia de una mayor demanda de dinero, tanto por motivos mercantiles como por motivos de especulación. Sin duda, este factor puede desempeñar a veces un papel de agravación y, ocasionalmente quizá, de iniciación (pág. 315).

Pero cuando tal cosa sucede, olvida señalar (o quizá no comprende) que ello se debe precisamente a que el tipo de interés había sido mantenido anteriormente demasiado *bajo*, y a que el crédito se había concedido libremente a proyectos marginales y dudosos, incapaces de producir un interés real o de sobrevivir en condiciones que no fueran de inflación. Entonces, se hace responsable al elevado tipo de interés del colapso de los proyectos marginales o faltos de consistencia, que fueron iniciados solo bajo las ilusiones creadas por el bajo tipo de interés inflacionario anterior.

Si hay algo claro en la teoría presentada por Keynes sobre el ciclo económico, es que la economía no puede confiarse a las manos privadas, ni al libre juego del mercado, sino que debe ponerse en manos de burócratas gubernamentales, que han de ser considerados, *ex officio*, como perfectamente racionales, completamente informados, incorruptibles y libres de toda mancha de interés político.

Su desconfianza acerca de la economía libre no es nada oculto:

Bajo la influencia de compradores en gran medida ignorantes de lo que compran, y de especuladores que se preocupan más de predecir el próximo cambio de la opinión del mercado que de una estimación razonable del futuro rendimiento de los bienes de capital, es propio de la naturaleza de los mercados de inversión organizados el que, cuando uno de ellos, demasiado optimista y con demanda sobrecargada, es invadido por la desilusión, se derrumbe con una fuerza repentina e incluso catastrófica (págs. 315-16). No es tan fácil hacer revivir la eficacia marginal del capital, estando, como está, determinada por la psicología *incontrolable* y *desobediente* del mundo de los negocios. Es el retorno de la confianza, hablando en lenguaje corriente, lo que resulta ser tan *poco susceptible de control* en una economía de capitalismo individualista. (Las itálicas son mías, pág. 317.)

Otra cuestión incidental suscitada por este pasaje es la de que amplía el sentido de la expresión "eficacia marginal del capital" hasta el extremo de hacer que signifique, "en lenguaje corriente", ¡sencillamente, *confianza*! Pero, sobre todo, lo que este pasaje revela, en las palabras que he puesto en cursiva, es la naturaleza esencialmente autoritaria del pensamiento de Keynes. En los mercados libres, los compradores son "en gran medida ignorantes de lo que compran". El mundo de los negocios es "incontrolable" y "desobediente", igual que un niño travieso. Evidentemente, no puede confiarse, en un mundo semejante, en que los inversionistas inviertan su propio dinero, o en que los empresarios adopten sus propias decisiones. Y Keynes no renuncia a ex-

traer su lógica conclusión: "Llego a la conclusión de que el deber de ordenar en todo momento el volumen de la inversión no puede dejarse, con garantías de seguridad, en manos privadas" (pág. 320).

Cualquiera que sea el que controle la inversión, controla la dirección y naturaleza de la producción, esto es, decide lo que va a fabricarse y venderse y lo que no, qué es lo que a los consumidores se les va a permitir poseer y en qué cantidad. Y Keynes ni siquiera retrocede ante este corolario (excepto por una cierta falta de claridad y candor), sino que comienza a hablar con ligereza de apoyar "toda clase de medidas tendentes a incrementar la propensión a consumir" (pág. 325) y a redistribuir la riqueza. "En las condiciones existentes... en las que el volumen de la inversión no se planifica ni controla y está sometido a los vaivenes de la eficacia marginal del capital tal como la determina el juicio particular de individuos ignorantes o especuladores", lo menos que Keynes estaría dispuesto a apoyar es "una tasa de inversión controlada socialmente" (págs. 324-25).

Todo esto implica, una vez más, no solo que los empresarios, los hombres de negocios, los inversionistas y los especuladores, son ignorantes, ligeros e irresponsables, sino que existe una clase de gente (quizá los economistas que se asemejan mucho a lord Keynes) que está completamente informada, que es racional, equilibrada y prudente, y que dispone de los medios necesarios para conocer en todo momento y exactamente qué volumen de inversión se necesita, en qué medida exacta ha de distribuirse, y exactamente entre qué industrias y proyectos; igualmente implica que estos gestores están por encima de la corrupción y de todo interés en el resultado de las próximas elecciones.

Desgraciadamente, Gran Bretaña decidió probar el remedio keynesiano. Los resultados son ya conocidos. Ofrezco a continuación un análisis del profesor Ely Devons, de la Universidad de Manchester, que apareció en la *Lloyd's Bank Review* de Londres, en julio de 1954:

> Se reconoce ahora de manera general que no existen criterios objetivos por los que el gobierno pueda decidir cuál es el adecuado volumen total de inversión. Pero todavía se sostiene a veces que es posible decidir, por medio de análisis estadísticos, sobre la distribución de la inversión. Si, al controlar la inversión, el gobierno solo quiere imitar los procedimientos del mercado y seleccionar las líneas de inversión más rentables, entonces podría intentar elaborar unas tasas de rendimiento para los diversos proyectos a él sometidos, y utilizar dichas tasas como criterios de selección. Sin embargo, incluso sobre esta base, las esperadas tasas de rendimiento solo podrían calcularse con unos márgenes muy amplios a causa de los riesgos inherentes a esta predicción y, al igual que con las estimaciones de las demandas futuras de carbón o de acero, la investigación estadística podría poner de manifiesto esos riesgos, pero es improbable que pudiera reducirlos.
>
> Generalmente, el control gubernamental de la inversión no trata simplemente de imitar los procediminetos del mercado; realmente, el verdadero pro-

pósito del control gubernamental es impedir que las fuerzas normales del mercado constituyan los criterios de distribución. La autoridad trata de seleccionar sobre la base del interés público o de las prioridades sociales. Pero es extremadamente difícil llegar a ver cómo pueden medirse estadísticamente las prioridades sociales o las tasas sociales de rendimiento. ¿Cómo puede uno comparar estadísticamente la tasa social de rendimiento de una mayor construcción de casas con la de una mayor inversión en construcción y reparación de carreteras? ¿O comparar la tasa social de rendimiento de una inversión adicional en la industria del carbón con la de la inversión en la fabricación de maquinaria o en la industria textil?

Sea o no posible medir estadísticamente las tasas sociales de rendimiento, apenas si existe evidencia de que tal cálculo haya jugado nunca un papel importante en las deliberaciones del Capital Issues Committee ni en las del Investments Program Committee. Poco es lo que se ha publicado acerca de los procedimientos de estos dos importantes comités y de los criterios por ellos utilizados para llegar a sus decisiones, pero me sospecho que la distribución de las inversiones es más fácil de imaginar como resultado de luchas y presiones políticas y administrativas, que como selección racional determinada por la medición estadística de las tasas de rendimiento social.

Cada industria o línea de inversión constituye la responsabilidad administrativa de algún departamento gubernamental, y en la argumentación en torno al programa de inversiones, cada departamento lucha por aquellos intereses de los que es responsable. Por supuesto, se utiliza toda clase de argumentos para demostrar que la inversión propugnada es vital para la economía, porque aliviará un embotellamiento potencial, dará lugar a una expansión de las exportaciones, o porque originará un ahorro de dólares. La fuerza de estos argumentos, la eficacia con que se presenten, el poder y la energía del ministro encargado, la presión pública, y las ideas generalmente aceptadas pero vagamente expresadas sobre lo que es "esencial y no esencial", llegarán a determinar cómo ha de tratarse cada petición particular de inclusión en el programa de inversiones.

Sin duda alguna, la argumentación ante aquellos comités estaría basada en estadísticas, puesto que todo funcionario sabe que un argumento estadístico siempre produce impresión. Y si todos los interesados desarrollan correctamente el juego estadístico—especialmente si no están seguros de estar desarrollando un juego—, entonces puede mantenerse fácilmente la impresión de estar decidiendo la cuestión de un modo racional en términos de las estimaciones cuantitativas de los resultados de conductas alternativas.

3. Vida de los bienes duraderos

Todo esto en lo que se refiere a una de las principales políticas económicas que propugnó Keynes. Ahora, volvamos a algunos de los análisis económicos técnicos sobre los cuales se basaba su sorprendente conclusión.

Keynes, como hemos visto, creía en la regularidad de la duración de los ciclos económicos. Concretamente, creía que "la duración de la tendencia descendente" tenía "un orden de magnitud que no es fortuito", sino que "muestra una cierta regularidad comprendida entre, di-

gamos, tres y cinco años" (pág. 317). Como de costumbre, no ofrece ninguna evidencia estadística de esto, ni cita ninguna fuente donde pueda encontrarse dicha evidencia.

La extrema dificultad de medir la duración de los ciclos económicos es puesta de manifiesto por Burns y Mitchell en *Measuring Business Cycles*. La tabla 56 de la página 221 de dicha obra muestra que la fase de contracción de quince ciclos americanos, medida en términos de la producción mensual de lingote de hierro entre 1879 y 1933, osciló entre 5 y 44 meses, en comparación con los "3 a 5 años" de Keynes.

Geoffrey H. Moore, continuando los estudios estadísticos del National Bureau of Economic Research, descubre que la duración *media* de la tendencia descendente de veinticuatro ciclos en el período comprendido entre 1854 y 1954 fue exactamente de 20 meses.

Pero este promedio estadístico oculta un amplio campo de variación de la duración. La contracción que se inició en agosto de 1918 solo duró 7 meses; la que comenzó en octubre de 1873 duró 65 meses. A pesar de la impresión de regularidad por parte de Keynes, nos encontramos aquí con una duración casi diez veces mayor en un caso que en otro.

Si Keynes hubiera estado analizando la duración media del ciclo total, en vez de simplemente la fase descendente, su conjetura se habría acercado al blanco. El conjunto de las fases de expansión y contracción, en veinticuatro ciclos, asciende exactamente a 50 meses, o poco más de 4 años. Pero nuevamente este promedio oculta amplias diferencias. Porque mientras la fase *media* de expansión de los veinticuatro ciclos duró 30 meses, el *campo de variación* osciló entre un mínimo de 10 meses y un máximo de 80.

Ahora bien, Keynes trata de explicar su supuesta "regularidad" por medio de "las influencias que rigen la recuperación de la eficacia marginal del capital". Pero aquí oscila una vez más entre la amplia interpretación de esa expresión como equivalente de "estado de confianza" simplemente, y la interpretación rígida de la productividad específica de determinados bienes de capital. Llega a la conclusión de que la "duración de la depresión" tiene "una definida relación con la duración de la vida de los bienes duraderos" (pág. 318) y también con "los costes de almacenamiento de los *stocks* excedentes" (pág. 317).

Tampoco aquí se ofrece ninguna evidencia estadística, y uno puede preguntarse si acaso es posible ofrecer alguna. No existe una duración "media" de vida de los "bienes duraderos" ni un período "medio" para liberarse de los "*stoks* excedentes" que pueda decirse que son significativos. Cada instrumento de capital tiene una vida *económica* diferente (que no necesita coincidir con su vida *física*). Incluso bienes duraderos con una duración de vida aproximadamente igual pudieron comprarse e instalarse en momentos diferentes y, por consiguiente, pueden necesitar

ser reemplazados en momentos también diferentes. La expectativa media de vida de un ser humano es, p. ej., de 70 años, pero en condiciones normales cada año mueren y "son reemplazados" el mismo porcentaje y la misma cantidad absoluta de hombres y mujeres, con una tasa bastante igual. No todos ellos mueren a la vez ni son reemplazados cada 70 años.

No solo se ha confundido Keynes en su aritmética elemental, sino que ha invertido causa y efecto económicos. La cantidad comprada de bienes nuevos y duraderos depende del estado de las expectativas, del estado de confianza, y no a la inversa. Que un fabricante conserve su viejo equipo durante un año o dos más o compre equipo nuevo depende menos de la edad física del equipo que de sus expectativas con relación al futuro de las ventas, los costes y los precios. Que la gente conserve sus automóviles viejos o compre otros nuevos depende más de sus ingresos actuales o de la estimación de sus futuros ingresos que de la edad exacta de sus coches viejos. No existe un punto en el que la gente se vea "obligada" a comprar nuevos coches, o en el que el empresario se vea "obligado" a comprar nuevo equipo. Esto depende principalmente de sus estimaciones de las futuras condiciones de sus negocios.

El mismo razonamiento es más aplicable incluso a las existencias. No existe un plazo "medio" con sentido propio para liberarse de las mismas. No se consigue nada estableciendo el promedio del tiempo que necesitan unos almacenes para liberarse de unas existencias excesivas de sábanas y del tiempo que requiere un comerciante de "cadillacs" para liberarse de un *stock* excesivo de coches. Y en cualquier caso cada período determinado depende más del poder adquisitivo y del estado de las expectativas de los compradores, y de lo dispuestos que estén los vendedores a reducir los precios con vistas a la "liquidación", que de la "necesidad" que los compradores tengan de reemplazar sus propios *stocks*.

En resumen, mientras "el plazo de vida de los bienes duraderos" tiene quizá *una cierta* relación con la duración de la depresión, ese es uno entre muchos factores, y rara vez el más importante. Tampoco parece haber ningún medio estadístico para determinar su exacta relación o su importancia relativa.

4. Una política de inflación permanente

La teoría de Keynes sobre la crisis, lo mismo que su teoría sobre muchas otras cosas, consiste simplemente en una actitud *contra-mundum*, en un rechazar casi todas las doctrinas que sean "ortodoxas" o estén establecidas. Si alguna verdad ha sido establecida en años recientes con relación a las crisis económicas, es la de que son típicamente originadas por políticas de dinero barato—esto es, de tipo de interés bajo—, que favorecen una excesiva petición de prés-

tamos, una excesiva expansión del crédito, una especulación imprudente y toda la serie de distorsiones e inestabilidades que aquellas originan finalmente en la economía. De aquí se sigue que tales crisis pueden impedirse manteniendo el dinero suficientemente "tenso", de forma que la expansión crediticia, la especulación temeraria y las empresas atolondradas no sean favorecidas de modo preferente. De ello se sigue también que cuando aparecen dichos síntomas de auge inflacionista, un oportuno aumento de los tipos de interés puede impedir que aquellos vayan demasiado lejos y amortiguar el auge antes de que este alcance proporciones excesivas.

Todo esto, naturalmente, lo rechaza Keynes. El considera todo eso como si fuera una teoría extraña y perversa: "Puede parecer extraordinario que exista una escuela que encuentre la solución del ciclo económico en la contención del auge en sus primeras etapas por medio de un tipo de interés más elevado" (pág. 326). Keynes confiesa que es totalmente incapaz de comprender el razonamiento de esta "escuela", y su confesión parece ser sincera.

> La única línea de razonamiento, a lo largo de la cual puede encontrarse alguna justificación de esta política, es la propuesta por D. H. Robertson, quien supone, en efecto, que el pleno empleo es un ideal impracticable y que lo más que podemos esperar es un nivel de empleo mucho más estable que el actual y, quizá, ligeramente superior (págs. 326-27).

Ahora bien, si el "pleno empleo", *tal como es concebido por los keynesianos,* es un ideal practicable o incluso *definible* es una cuestión que examinaremos más adelante. Y si Keynes expone o no correctamente el argumento de Robertson es una cuestión que no nos preocupa aquí. Simplemente necesitamos señalar que esta *no* es la verdadera línea de argumentación para contener el auge en sus etapas iniciales por medio de un tipo de interés más elevado. La verdadera objeción al mantenimiento de tipos de interés demasiado bajos durante bastante tiempo es la de que estos favorecen la excesiva petición de préstamos, las elevaciones inflacionistas de precios y salarios, los proyectos especulativos que no pueden costearse a sí mismos, así como ilusiones, inestabilidades y distorsiones por toda la economía, que necesariamente conducen a un posible estallido.

Pero Keynes declara creer que aquellos que se oponen a las burbujas inflacionistas se oponen al pleno empleo: "El punto de vista austero, que emplearía un alto tipo de interés para detener inmediatamente cualquier tendencia del nivel de empleo a elevarse de un modo apreciable sobre el promedio de la década anterior, p. ej., se ve apoyado, sin embargo, más corrientemente por argumentos que carecen totalmente de base, aparte del confusionismo mental que entrañan" (páginas 327-28).

Ahora bien, no sé de nadie que propugne o haya propugnado ja-

más la elevación del tipo de interés *para reducir el nivel de empleo.* Si Keynes sabía de un economista en tales condiciones, debiera haberlo mencionado. Los economistas han propugnado la elevación del tipo de interés para reducir, detener o impedir una *inflación* monetaria y crediticia, con la secuela de inestabilidades y crisis final a que dicha inflación conduce siempre. Ellos quieren que el tipo de interés se eleve hasta un nivel no inflacionista, para no enfrentarse con una crisis y un paro voluminoso cuando la burbuja inflacionista se rompa.

La economía keynesiana es la economía de la satisfacción del deseo, la economía del país de Cocaigne, en donde todo problema puede resolverse con retórica:

> Así, el remedio del auge no es un tipo de interés más elevado, sino un tipo de interés más bajo, porque este puede hacer que el llamado auge perdure. El remedio acertado del ciclo económico no ha de encontrarse en la abolición de los auges, manteniéndonos así permanentemente en una semidepresión, sino en la abolición de las depresiones, manteniéndonos de esta forma permanentemente en un cuasi-auge (pág. 322).

Esto suena más bien como el último discurso de un candidato político en la reunión final de una campaña, que como la exposición de un economista serio. Por supuesto, el ideal económico es mantener la producción al máximo e incluso el "pleno empleo" (sensatamente definido) de forma constante. Pero Keynes propone que se haga este, en realidad, por medio de una política de inflación permanente, manteniendo bajo el tipo de interés con una expansión constante de la oferta de dinero y de crédito (porque esto es lo que significa una política permanente de dinero barato). Pero esto no originaría el máximo equilibrio de la producción de los bienes apetecidos por los consumidores, ni tampoco un empleo sólido. Esto es una política de auge y depresión, con su método descrito de manera correcta.

¡Y Keynes resuelve retóricamente el problema del ciclo económico con el sencillo artificio de no mencionar jamás una sola vez en este capítulo el nivel de los tipos de salario! Ni tampoco se pregunta siquiera una vez qué sucedería si los tipos de salario, en este auge de pleno empleo, comenzaran a elevarse por delante de los precios y a eliminar los márgenes de beneficio. Ni dice tampoco qué es lo que él haría para impedir que esto sucediera. En el sistema keynesiano, el nivel de los tipos de salario y el efecto de estos sobre el empleo son *los grandes tabús.*

La teoría de Keynes sobre el ciclo económico, incluyendo su teoría sobre la política del tipo de interés, está llena de contradicciones. Según él, el tipo de interés debiera ser bajo en la depresión, bajo en el auge y bajo en la crisis. Su "remedio" es dejar que continúe el auge por medio del fomento de la superinversión y de la inversión desacertada, y luego, cuando el auge estalle, permitir que este continúe por

medio de una mayor reducción del tipo de interés para fomentar todavía más superinversión y más inversión desacertada. Se negó a reconocer que el tipo de interés es un fenómeno del mercado como cualquier otro. Era opuesto a "la aceptación de un alto tipo de interés, que probablemente disuadiría algunas inversiones útiles" (pág. 321), olvidándose de que cualquier precio de mercado, para cualquier producto, elimina todos los posibles compradores que no puedan o no estén dispuestos a pagar aquel precio; pero si se vende toda la oferta, es presumible que la mercancía vaya a parar a sus usos más productivos. Lo que confundió a Keynes fue la creencia de que el "dinero" no era nada real, sino simplemente piezas de papel que podían producirse a voluntad en la imprenta. Fue capaz de escribir, p. ej.:

> O también se supone que el mal surge cautelosamente si se ha promovido una mayor inversión a causa de un descenso del tipo de interés motivado por un aumento de la cantidad de dinero. Sin embargo, el anterior tipo de interés no entrañaba ninguna virtud especial, y el nuevo dinero no es "impuesto" a nadie... (pág. 328).

Keynes reconoce aquí claramente que él favorece artificialmente el dinero barato, incluso si este es originado por una inflación monetaria directa. De hecho, esta es la única forma en que una *política* de dinero barato puede resultar efectiva. O la oferta de dinero (y/o crédito) tiene que ser incrementada para mantener bajo el tipo de interés, o el tipo de interés artificialmente bajo (si es que este produce efecto alguno) estimulará una mayor petición de préstamos y un consiguiente aumento de la oferta de dinero y crédito. Es verdad que "el *anterior* tipo de interés no entrañaba ninguna virtud especial", pero existe al menos una virtud negativa en un tipo de interés que no es inflacionista.

5. Nueva inversión de términos

Se dan algunas falacias incidentales en la sección VI del capítulo 22, que vale la pena destacar como índice de lo poco digna de confianza y de lo descuidada que es la forma de pensar de Keynes. Este rechaza "la creencia de que, en un auge, las inversiones tienden a sobrepasar el ahorro", basándose en que ello "implica que ahorro e inversión pueden ser desiguales, lo cual carece de sentido, en tanto que estos términos no hayan sido definidos en algún sentido especial" (pág. 328).

Esto es falso; no solo porque el propio Keynes definió ahorro e inversión en ese "sentido especial" en su *Treatise on Money*, sino porque, a pesar de sus definiciones formales de ahorro e inversión en la sección II del capítulo 6, de acuerdo con las cuales aquellos han de ser siempre iguales, toda la tesis de la *General Theory*, que hace pecaminoso el "ahorro" y virtuosa la "inversión", depende constantemente

del supuesto tácito de que el uno puede ocurrir sin que tenga lugar automáticamente un volumen igual del otro.

(La verdad es, como vimos en nuestro capítulo XVI, que en un auge [monetario] la inversión puede exceder de un ahorro genuino *anterior, siempre que entre tanto se haya creado nuevo dinero o nuevo crédito bancario*; en otras palabras: siempre que haya inflación monetaria.)

Una vez más, Keynes hace algunas sorprendentes declaraciones en la página 328. "A corto plazo, el precio de oferta aumenta generalmente al aumentar la producción, bien a causa del hecho físico de un menor rendimiento, o bien a causa de la tendencia de la unidad de coste a aumentar en términos monetarios cuando la producción se eleva". Pero en la típica situación "keynesiana", después de que ha habido paro y capacidad no utilizada, los costes unitarios de producción *caen* cuando la producción aumenta, a causa de la reducción de los costes unitarios generales.

"El aumento de precios es simplemente un producto derivado de una mayor producción." Pero una mayor producción, permaneciendo inalterable la demanda, significa una *caída* de precios.

"Nadie tiene un interés creado legítimo en lo que se refiere a poder comprar a precios que solo son bajos porque la producción es baja." Esto es una inversión de causa y efecto. Cuando la producción es baja, ello se debe generalmente a que los precios son bajos, y esto a su vez se debe a que es baja la demanda.

Si exposiciones en torno a relaciones económicas elementales son tan descuidadas y confusas, apenas puede sorprendernos el encontrar tanta confusión y tantos errores en el análisis de problemas más complicados.

6. MANCHAS SOLARES ANTE LOS OJOS

La sección final del capítulo 22, basada en la supuesta conexión entre el volumen de las cosechas y el ciclo económico, es irrelevante para las principales materias de la *General Theory*, y no tiene por qué detenernos si no es como una nueva ilustración de la negligente y precipitada forma de teorizar, que Keynes consideró suficientemente buena en cuestión económica.

Keynes parte de la teoría de W. Stanley Jevons (presentada en 1878) de que el ciclo económico se debía fundamentalmente a las fluctuaciones en la munificencia de las cosechas, y aquellas a su vez a un ciclo de manchas solares. Keynes vuelve a exponer y defiende la teoría de esta forma:

> Cuando se recoge una cosecha excepcionalmente grande, se hace generalmente una importante adición a la cantidad reservada para años venideros. El producto de esta adición se añade a los ingresos para ese período de los

agricultores, y es tratado por estos como ingreso; en cambio, ese mayor excedente no supone una merma del gasto que de sus ingresos hacen otros sectores de la comunidad, sino que es financiado con el ahorro. Es decir, la adición al excedente representa una adición a la inversión del período. Esta conclusión no se invalida ni siquiera si los precios caen en vertical... Así, es natural que encontremos que el punto de inflexión superior viene marcado por cosechas abundantes, y el punto de inflexión inferior por cosechas deficientes (páginas 329-30).

Ahora bien, una teoría semejante, para ser siquiera superficialmente verosímil, exige en primer lugar un apoyo inductivo o estadístico Sería necesario demostrar: 1) una correspondencia directa, o al menos una correlación positiva, simultánea o desfasada, entre el volumen de las cosechas y el grado de prosperidad; 2) al menos, una correspondencia aproximada entre el volumen total de las cosechas y el volumen del excedente de ellas derivado; 3) siquiera una correspondencia aproximada entre el volumen total de una cosecha y el volumen de préstamos bancarios para la conservación del excedente, y 4) una correlación entre las variaciones anuales del volumen de los créditos agrícolas para la conservación de las cosechas y las variaciones anuales del volumen *total* de los préstamos bancarios para toda clase de fines.

Keynes no hace, ni sugiere siquiera, ninguna de estas comparaciones. Sin embargo, de todas estas estadísticas puede disponerse fácilmente, al menos a escala nacional, y algunas de ellas son directamente contrarias a la teoría. El valor monetario total de una cosecha (y no existe otra forma practicable de medir ese valor si no es en términos monetarios) no muestra ninguna correspondencia con el volumen de la cosecha. Así, en la década 1876-1885 (para tomar las cifras del mismo período de Jevons) la producción anual de trigo en Estados Unidos promedió 448.337.000 *bushels*, y el valor anual promedió 413.730.000 dólares. Pero en la década 1886-1895 la producción media anual de trigo en Estados Unidos se elevó a 526.076.000 *bushels*, mientras que el valor medio anual *descendió* a 356.288.000 dólares [3]. Podría citar un número indefinido de descensos semejantes en el valor total de las cosechas al elevarse estas. Hablando en términos generales, el ingreso total de los agricultores procedente de las cosechas no varía, de hecho, ni directa ni inversamente con el volumen total de aquellas. Las condiciones de la demanda de cada año y las variaciones del valor de la unidad monetaria en sí misma son exactamente tan importantes como las variaciones de las cosechas disponibles.

En segundo lugar, no existe necesariamente una correspondencia entre el volumen total de una cosecha y el de su excedente. Así, en el quinquenio 1941-1945, el volumen medio de las nuevas cosechas de trigo

---

[3] Statistical Abstract of the United States, 1953, pág. 650.

en Estados Unidos fue de 984.580.000 *bushels*, y el volumen medio del excedente fue de 389.099.000 *bushels*; mientras que en el quinquenio 1946-1950 el volumen medio de la cosecha de trigo de Estados Unidos se elevó a 1.184.749.000 *bushels*, y el volumen medio de excedente descendió a 281.603.000 *bushels*. En 1948, la nueva cosecha de trigo fue de 1.294.911.000 *bushels*, y el excedente de 307.285.000 *bushels*; en 1949, la nueva cosecha descendió a 1.098.415.000 *bushels*, pero el excedente se elevó a 424.714.000 *bushels*[4].

No necesito pasar a demostrar la falta de correspondencia entre el volumen total de las cosechas o de los excedentes con el total de los préstamos bancarios año tras año. Después de todo, es al que propone una teoría a quien corresponde presentar, al menos, las razones *prima facie* que la hacen verosímil, antes de que los demás tengan que presentar una elaborada refutación.

El argumento deductivo de Keynes en favor de su "modernizada" versión de la teoría jevoniana del ciclo económico es inverosímil, incluso en la ausencia de refutación estadística. Se basa en los supuestos tácitos (nunca especificados), de que las grandes cosechas conducen a un correspondiente incremento automático del volumen de los préstamos bancarios; de que este se agrega al volumen del poder monetario de compra; y también de que, por alguna razón misteriosa, nunca este poder de compra se ve para nada limitado por el mantenimiento de las propias cosechas. De hecho, ¡Keynes sostiene que "la reducción de *stocks* excesivos a un nivel normal" tiene realmente un "efecto deflacionario"! (pág. 331).

Son, por el contrario, los *stocks* excesivos pendientes sobre el mercado los que tienen el efecto deflacionario. Los precios de cualquier mercancía tienden a elevarse a medida que tales *stocks* excesivos van siendo eliminados. Estos son hechos que conoce todo especulador u hombre de negocios documentado, pero parece ser que nunca llamaron la atención de lord Keynes.

---

4 Statistical Abstract of the United States, pág. 655.

CAPITULO XXIII

¿RETORNO AL MERCANTILISMO?

1. "QUE LAS MERCANCÍAS SEAN NACIONALES"

He tenido ocasión de destacar varias veces a lo largo del presente libro que las principales ideas expuestas por Keynes en la *General Theory*, lejos de ser avanzadas y originales, fueron un retorno a ideas mucho más viejas y más primitivas. Y aunque Keynes se envaneció en el prefacio de la *General Theory* de estar "hollando caminos poco conocidos" y "huyendo de las viejas" ideas, fue reconociendo cada vez más, a lo largo de la *General Theory*, que realmente estaba volviendo, en sus nociones esenciales, al pensamiento preclásico del siglo XVII, y que sus ideas mostraban una sorprendente semejanza con las de los mercantilistas. En el capítulo 23 reconoció estas semejanzas de una manera franca y explícita; ¡pero las trató como confirmación de la corrección de sus "nuevos" puntos de vista!

Al rechazar los puntos de vista clásicos sobre el libre cambio, considera "de lo más justo" señalar el alcance de su propia conversión:

> Todavía en 1923, como discípulo fiel de la escuela clásica que no dudaba en aquel entonces lo que se me había enseñado, y que no abrigaba reserva alguna sobre esta materia, escribí: "Si hay algo que la Protección *no* puede hacer, ello es remediar el Paro... Existen algunos argumentos, contra los que no es fácil la réplica, en favor de la Protección, basados en que esta puede asegurar unas ventajas posibles pero improbables. Pero la pretensión de corregir el Paro entraña la falacia Proteccionista en su forma más cruda y grosera" (página 334)[1].

Keynes podría haber citado un apoyo mucho más comprensivo del libre cambio y que él hizo tan solo unos pocos meses antes de este en el *Manchester Guardian Commercial Supplement* de 4 de junio de 1923:

> Debemos aferrarnos al Libre Cambio, en su más amplia interpretación, como a un dogma inflexible, para el que no se admita excepción, siempre que la decisión dependa de nosotros. Debemos aferrarnos a él incluso cuando no recibamos reciprocidad en el trato, e incluso también en aquellos casos raros en los que al infringirlo podríamos, de hecho. obtener una ventaja eco-

---

[1] La autocita es de *The Nation and the Athenaeum*, 24 de noviembre de 1923.

nómica directa. Deberíamos aferrarnos al Libre Cambio como a un principio de moral internacional, y no simplemente como a una doctrina de ventaja económica [2].

Estas citas son interesantes principalmente como ilustraciones de la virtud y la inestabilidad intelectuales de Keynes. Era capaz de ser igualmente elocuente y brillante colocándose en pro o en contra de una misma cuestión. Aunque repudia sus puntos de vista librecambistas en la *General Theory*, publicada en 1936, los había repudiado ya incluso con más fuerza en un artículo en la *Yale Review*, en el verano de 1933. Allí anunciaba el abandono de sus anteriores ideas librecambistas y simpatizaba francamente "con aquellas que minimizarían el intercambio económico entre las naciones, con preferencia a aquellas otras que podrían maximizarlo".

"Que las mercancías sean nacionales siempre que ello sea razonable y convenientemente posible", continuaba allí Keynes, "y, sobre todo, que las finanzas sean fundamentalmente nacionales... Un mayor grado de autosuficiencia nacional y de aislamiento económico entre los países que el existente en 1914 puede tender a servir la causa de la paz más que otros medios". (Esta última creencia debe de haber recibido una especie de sacudida con el estallido de la segunda guerra mundial 6 años más tarde. Resulta históricamente irónico el hecho de que Keynes escribiera esas palabras justo cuando la Alemania nazi estaba a punto de embarcarse en su política de autarquía.)

En aquel artículo de 1933, Keynes reconocía al menos que "la autosuficiencia nacional y una economía interior planificada" iban juntas lógicamente, mientras que con la planificación interior y el libre cambio o internacionalismo no ocurría lo mismo. En la *General Theory* esto se admite de manera menos explícita.

Como un ejemplo más de la inestabilidad intelectual de Keynes, su biógrafo y admirador habla de "su retorno al libre cambio hacia el final de su vida" [3].

Pero nuestro propósito principal no es el de señalar aquí las muchas incongruencias de Keynes, sino el de examinar cuáles de sus ideas eran correctas y cuáles eran erróneas. Y claramente se ve que la posición que él adoptó en la *General Theory* en torno al libre cambio frente al mercantilismo era insostenible.

Empieza por exponer lo que a él le parece "el elemento de verdad científica de la doctrina mercantilista" (pág. 335). Admite que "las ventajas proclamadas [por los mercantilistas] son claramente ventajas nacionales, y es improbable que beneficien al mundo en su conjunto"

---

[2] Citado en *Tariffs: The Case Examined*, de sir William Beveridge y otros (Londres: Longmans, 1931), pág. 242.

[3] R. F. HARROD: *The Life of John Maynard Keynes* (Nueva York: Harcourt, Brace, 1951), pág. 469.

(pág. 335). Pero se olvida de añadir que todas ellas son políticas para empobrecer al vecino, y cuyo resultado total, incluso sobre la base de los propios supuestos mercantilistas, solo podía *perjudicar* al mundo en su conjunto en caso de aplicarse de manera universal. Y se niega a reconocer que las típicas políticas mercantilistas—la principal de las cuales es la protección—dañan (y de un modo especial, las más de las veces) incluso a la nación que las ensaya por sí sola. Porque tal nación, o fuerza a sus propios consumidores a pagar por los productos que desean más de lo que de otra forma tendrían que pagar, o les priva totalmente de esos productos. La protección crea industrias nacionales que son menos eficientes que sus correspondientes industrias extranjeras, al precio de perjudicar a las industrias nacionales que sean más eficientes que sus correspondientes industrias extranjeras.

Keynes concede esto entre paréntesis y de una forma desmañada: "Las ventajas de la división internacional del trabajo son reales y sustanciales, incluso aunque la escuela clásica las haya exagerado considerablemente" (pág. 338). Pero nunca le dice al lector de una manera explícita cuáles son esas ventajas; porque cuando las detalla resulta evidente que incluso algunos de los autores de "la escuela clásica" nunca hicieron en ellas realmente suficiente hincapié.

Keynes expone y respalda prácticamente todas las falsedades antiguas, y por largo tiempo explotadas, de los mercantilistas. Podemos dejar con confianza la refutación de las mismas a Adam Smith, Ricardo, Bastiat y Mill; o incluso a Henry George, William Graham Sumner, Taussig, y a otros cien más. Realmente, no es una tarea que haya de acometerse una y otra vez en cada generación o década.

Lo que mantiene vivas las falacias mercantilistas, a pesar de sus mil refutaciones, es: 1) los especiales intereses a corto plazo de ciertos productores particulares dentro de cada país, los cuales se beneficiarían siempre si pudiera eliminarse la competencia *contra ellos solos*, y 2) la persistente incapacidad o negativa, incluso de muchos "economistas", para investigar o comprender los efectos secundarios y a largo plazo de una política determinada. El arte de la economía consiste en mirar no solo a los efectos inmediatos, sino también a los efectos a largo plazo de cualquier acto o política; consiste en investigar las consecuencias de esa política, no simplemente para un grupo sino para todos los grupos [4].

2. Breve glosa a algunos comentarios de Keynes

Así, pues, puede ser útil comentar brevemente algunos de los comentarios hechos de pasada por Keynes.

---

4 Véase mi *Economics In One Lesson* (Nueva York: Harper, 1946).

El peso de mi crítica [nos dice] va dirigido contra lo inadecuado de los fundamentos *teóricos* de la doctrina del *laissez-faire,* en la que fui educado y que yo enseñé durante muchos años; contra la noción de que el tipo de interés y el volumen de inversión se ajustan entre sí al nivel óptimo, de tal forma que preocuparse por la balanza comercial es perder el tiempo. Porque nosotros, los economistas, resultamos ser culpables de un error de presunción al considerar como obsesión pueril lo que durante siglos ha sido el objetivo principal de la política práctica (pág. 339).

¿Qué hay que decir de esto? En una economía libre, el tipo de interés y el volumen de inversión son (en ausencia de intromisión gubernamental en la oferta de dinero y crédito) exactamente tan fenómenos de mercado como el precio de la leche o la cantidad de leche vendida. Se ajustan exactamente como cualquier otro precio o cualquier otro volumen de ventas. Otro tanto les ocurre en relación con la oferta y la demanda. La teoría clásica sostuvo que, en mercados libres, precios, salarios, tipos de interés, volumen de ventas y volumen de inversión, tendían a moverse hacia niveles de equilibrio (hipotéticos y siempre cambiantes), o a oscilar en torno a estos. Pero la buena teoría clásica no supuso nunca que se ajusten invariablemente al "óptimo nivel", si esta expresión se utiliza para significar algún nivel ideal. Ello requeriría una perfecta previsión por parte de compradores y vendedores, de prestamistas, prestatarios y empresarios. La teoría clásica solvente nunca supuso una previsión perfecta. Uno puede preguntarse si no es Keynes quien es culpable de un "error de presunción" al rechazar de manera tan caballeresca lo que los mejores economistas han venido enseñando durante dos siglos.

El ataque de Keynes contra los tipos libres de interés es realmente un ataque a los mercados libres y a la libre empresa en general. Simplemente en el párrafo siguiente le encontramos describiendo los mercados libres como "efecto de fuerzas ciegas" (pág. 339). "Recientemente—continúa—, los banqueros prácticos de Londres han aprendido mucho, y puede uno confiar en que nunca se utilizará de nuevo en Gran Bretaña la técnica del tipo de interés bancario para proteger la balanza exterior cuando sea probable que aquella origine paro en el interior" (pág. 339).

Hacia 1957, sin embargo, los banqueros habían aprendido realmente mucho. Habían aprendido que las teorías de Keynes no funcionaban. Después de 20 años de política de dinero barato, elevaron la tasa de descuento del Banco de Inglaterra al 7 por 100, para detener la inflación y proteger la balanza exterior. Pero el mundo está apenas empezando a darse cuenta lentamente de que los tipos de interés pueden originar paro en cualesquiera condiciones. Y son precisamente los tipos de salario excesivos hacia donde Keynes nos prohibe dirigir un dedo acusador. Su cabeza de turco era el tipo de interés.

Llega incluso hasta el extremo de escribir en una nota de pie de

página: "El remedio de una unidad de salario elástica, de forma que a una depresión se le haga frente por medio de una reducción de salarios, es posible... que sea una forma de beneficiarnos nosotros mismos a expensas de nuestros vecinos" (pág. 339). En qué medida exacta perjudica a nuestros vecinos el ofrecerles mercancías a precios más bajos, o hasta dónde exactamente perjudica a la gran masa de trabajadores el reducir los tipos de salario hasta el punto de equilibrio que hace que el empleo y las nóminas totales sean máximos, es algo cuya explicación dejo a los keynesianos. En cualquier caso, Keynes termina con la conclusión mercantilista de que los mercados nunca deben ser dejados en libertad; de que el gobierno debe controlar prácticamente todo:

> Había sabiduría en la intensa preocupación [de los mercantilistas] por mantener bajo el tipo de interés por medio de leyes de usura... y en su voluntad, como último recurso, de restaurar las existencias de dinero por medio de la devaluación, si aquellas se habían hecho francamente insuficientes a través de una inevitable filtración hacia el exterior, de una elevación de la unidad de salario, o de cualquier otra causa (pág. 340).

Así, pues, prácticamente todos los remedios keynesianos—especialmente el mantenimiento arbitrario de tipos bajos de interés y la inflación de la moneda—eran conocidos y practicados por los mercantilistas del siglo XVII y aun antes, según lo admite el propio Keynes.

La "nueva ciencia económica", en resumen, resulta ser simplemente la exhumación de falacias antiguas y ya explotadas.

3. Mercantilistas sabios y economistas estúpidos

En vez de contrariarse cuando descubrió que sus ideas "nuevas" y "pioneras" habían sido ya anticipadas por los mercantilistas del siglo XVII, Keynes parece haberse sentido reconfortado y complacido con el descubrimiento:

> El pensamiento mercantilista no supuso nunca que hubiera una tendencia al ajuste automático por medio de la cual el tipo de interés quedaría fijado en el nivel adecuado. Por el contrario, ellos [sic] insistieron en que un tipo de interés indebidamente alto era el obstáculo principal para el desarrollo de la riqueza; y se daban cuenta, incluso, de que el tipo de interés dependía de la preferencia por la liquidez y de la cantidad de dinero. Se preocuparon tanto de disminuir la preferencia por la liquidez como de aumentar la cantidad de dinero, y varios de ellos dejaron bien sentado que su preocupación por aumentar la cantidad de dinero se debía a su deseo de disminuir el tipo de interés (pág. 341).

Keynes se sintió encantado al descubrir que sus propias falacias principales habían sido anticipadas por el filósofo John Locke en 1692: "El gran Locke fue, quizá, el primero en expresar en términos abstrac-

tos la relación entre el tipo de interés y la cantidad de dinero, en su controversia con Petty" (pág. 342). La razón por la que Locke interpretó mal también esta relación fue la de que también él, como Keynes, supuso que el tipo de interés era un fenómeno puramente monetario. Pero al menos Locke tenía la excusa de haber vivido y muerto no solo antes de la aparición de los economistas clásicos, o de la obra de Böhm-Bawerk, o de Irving Fisher, sino incluso antes de la aparición del ensayo de David Hume, *Of Interest*, en 1741. El gran Hume fue, posiblemente el primero en destacar que "El tipo de interés... no se deriva de la cantidad de metales preciosos", por los cuales él entendía la cantidad de dinero.

> Los mercantilistas [continúa Keynes] no se hacían ilusión alguna respecto al carácter nacionalista de sus políticas y de su tendencia a promover la guerra. Era la ventaja *nacional* y la fuerza *relativa* lo que ellos ambicionaban abiertamente. Podemos criticarlos por la aparente indiferencia con que aceptaron esta inevitable consecuencia de un sistema monetario internacional. Pero, intelectualmente, su realismo es preferible con mucho al pensamiento confuso de los defensores contemporáneos de un patrón oro fijo internacional y de un *laissez-faire* en materia de crédito internacional, los cuales creen que son precisamente estas políticas las que mejor promueven la paz (pág. 348).

Este es el comienzo de una serie de paradojas y contradicciones íntimamente ligadas en las que Keynes procede a demostrar triunfalmente que el nacionalismo es el mejor internacionalismo, que las políticas hostiles traen la paz y las políticas amistosas la guerra, que la estabilidad monetaria internacional y el libre cambio traen la inestabilidad y el caos, y que las políticas nacionalistas y mutuamente hostiles originan la estabilidad y prosperidad internacionales

Habiendo quedado implícito, en el pasaje anteriormente citado, que las políticas nacionalistas y de empobrecimiento del vecino eran "realistas", y que un patrón oro internacional y la libertad de comercio y de crédito conducían a la guerra más bien que a la paz, Keynes continúa así:

"Porque en una economía sujeta a contratos y costumbres monetarias más o menos fijos durante un período considerable de tiempo, en la que la circulación y el tipo de interés interiores están determinados fundamentalmente por la balanza de pagos..." (pág. 348). He de interrumpir aquí para destacar que esta es una evidente confusión de causa y efecto. La balanza de pagos está en sí misma grandemente influída y ampliamente determinada por los tipos de interés relativos en las diferentes naciones, por las variaciones nacionales relativas de la cantidad de dinero, y por las variaciones relativas de los promedios nacionales de precios, o más bien, de precios específicos. De hecho, la balanza de pagos es mucho más a menudo una consecuencia de una o más de esas otras variaciones que no *estas* de la balanza de pagos.

Continuando donde he hecho la interrupción, Keynes pasa a declarar que, en estas condiciones,

> no existe ningún medio ortodoxo al alcance de las autoridades para hacer frente al paro en el interior, excepto luchando por un excedente de exportaciones y una importación de metal monetario a expensas de sus vecinos. Nunca se dió en la historia un método dotado de tanta eficacia para que un país consiga ventajas sobre sus vecinos como el patrón oro (o plata, anteriormente) internacional. Porque este hizo que la prosperidad interior dependiera directamente de una búsqueda competitiva de mercados y de una apetencia competitiva de metales preciosos (págs. 348-49).

Lo que este pasaje ilustra principalmente es de qué manera tan completa los supuestos de Keynes se habían hecho mercantilistas, y cuán frágil e incierta era su avidez por la teoría clásica. Bajo un patrón oro y una libertad de comercio internacionales, la importación de oro por Alfavia no se hace más a "expensas" de Betavia, que exportó el oro, que lo que la importación de trigo por Betavia se hace a expensas de Alfavia, que exportó el trigo. Exactamente igual que un comerciante individual en cualquiera de los dos países puede querer cambiar su dinero por trigo, o viceversa, un comerciante de Alfavia puede desear cambiar su trigo por dinero, y otro comerciante de Betavia puede desear cambiar su dinero por trigo de Alfavia. La transacción tiene lugar porque ambas partes salen ganando con ella. Esta no se realiza a "expensas" de ninguno de los dos países. Decir que "Alfavia" gana oro y que "Betavia" pierde oro es sencillamente una confusión mercantilista. La transacción tiene lugar entre comerciantes individuales. Suponer que solo la persona que obtiene el dinero o el oro "gana" y que la persona que obtiene las mercancías a cambio de aquel debe "perder" es simplemente otra confusión pueril.

Es cierto que el libre cambio bajo un patrón oro internacional implica una "búsqueda competitiva de mercados". Pero otro tanto ocurre con el comercio interior. Una fábrica de acero americana y otra alemana pueden pujar la una contra la otra por un contrato de construcción en Italia; pero otras fábricas de acero americanas y alemanas pueden también pujar contra sus respectivos compatriotas, por asuntos interiores o extranjeros. Es precisamente el mercantilismo, medieval y moderno, el que convierte lo que tendría que ser competencia entre individuos o empresas en competencia entre *naciones*. Son precisamente las manipulaciones internas de la moneda, las devaluaciones, los controles del cambio, los contingentes de importación, los acuerdos de comercio bilaterales, y las elevadas tarifas arancelarias, lo que origina los antagonismos internacionales.

En cuanto a la "apetencia competitiva de metales preciosos", puede uno hablar exactamente igual de una apetencia competitiva por los relojes suizos, las cámaras fotográficas alemanas, los vinos franceses, la vajilla

inglesa, o por las máquinas de escribir y los automóviles americanos. Si yo quiero comprar cualquier cosa, en el interior del país o en el extranjero, mi oferta debe competir con la de otros que deseen esa misma cosa. ¿Era Keynes contrario a la competencia en sí misma? Si es así, ¿qué es lo que propuso para sustituirla? Sus propuestas reales simplemente tienden a sustituir la competencia entre personas o entre empresas por una competencia nacionalizada y convertida en materia política. Dichas propuestas aumentarían, más bien que reducirían, la presión en favor de las políticas tendentes a empobrecer al vecino y en favor de las guerras comerciales y de las guerras reales.

"Cuando por feliz casualidad las nuevas ofertas de oro y plata eran relativamente abundantes—continúa Keynes, inmediatamente a continuación de la cita anterior—, la lucha [por los metales preciosos] podía moderarse un tanto" (pág. 349). He aquí otra notoria falacia. Si los metales preciosos hubieran sido *abundantes*, no habrían sido preciosos. Si lo que se necesita es la abundancia de metal monetario, entonces el remedio lógico sería un patrón cobre o, mejor todavía, un patrón hierro. En la cita que acabamos de hacer, se olvida incluso el principio económico más elemental y básico. (A menos que, naturalmente, el argumento tácito de Keynes sea el de que habría sido necesario precisamente un *abaratamiento* constante de los metales preciosos para perpetuar una elevación de los precios, es decir, una inflación permanente.)

Continúa luego Keynes, añadiendo malos modales polémicos a una lógica defectuosa: "El papel desempeñado por los economistas ortodoxos, cuyo sentido común ha sido insuficiente para compensar su falta de lógica, ha sido desastroso hasta el último acto" (pág. 349). Tenemos aquí una burla genérica dirigida a Adam Smith, Ricardo, John Stuart Mill, Bastiat, Bastable, Marshall y Taussig, esto es, a todo el que haya contribuído en algo a la difusión o aclaración de la teoría del comercio exterior; y es una burla hecha por un hombre cuyo propio sentido común fue inuficiente para compensar su falta de lógica. Uno empieza a sospechar que la reputación de Keynes, como la de Shaw, descansa en gran parte en su pura insolencia.

¿Y qué recomienda Keynes en lugar de las desastrosas políticas favorecidas por los economistas ortodoxos? "Lo contrario."

> Es la política de un tipo de interés autónomo, libre de preocupaciones internacionales, y de un programa nacional de inversiones dirigido a un nivel óptimo de ocupación interior, la que es doblemente bendita, en el sentido de que nos ayuda a nosotros mismos y a nuestros vecinos al mismo tiempo. Y es la persecución simultánea de estas políticas por todos los países conjuntamente la que es capaz de restaurar la salud y el vigor económicos en un plano internacional, tanto si medimos estos por el nivel de empleo interior como por el volumen del comercio internacional (pág. 349).

Así, pues, esto es lo que se supone que dictan la lógica y el sentido común ¡Si cada nación sigue una política nacionalista, sin preocuparse de los efectos de esta sobre otras naciones, si cada nación trata de hacer máximas sus exportaciones y de hacer mínimas o incluso prohibir sus importaciones, el volumen del comercio internacional será mayor que nunca! Si los burócratas se apoderan de nuestros ahorros y nos prohiben invertir nuestros propios fondos por temor a que nos hagamos un lío con ellos, *esos burócratas* tendrán la omnisciencia necesaria para saber exactamente cuándo invertir y dónde, cuánto colocar exactamente en cada iniciativa, y exactamente cuáles de estas tendrán éxito y cuáles no; y todos nosotros viviremos permanentemente en un paraíso económico perfectamente regulado.

(Para más detalles, véase lo que sucedió con el programa de inversiones del Gobierno británico desde el final de la segunda guerra mundial y la historia de nuestra propia Reconstruction Finance Corporation.)

4. La religión de los controles gubernamentales

En las secciones IV, V y VI del capítulo 23, en un ataque más amplio que hace a la doctrina del Libre Cambio y del tipo de interés del mercado libre, Keynes continúa injuriando a los economistas clásicos, y elogiando, por el contrario, las manipulaciones monetarias medievales y actuales.

La escuela clásica abrió una "hendidura", sostiene él, "entre las conclusiones de la teoría económica y las del sentido común. La extraordinaria hazaña de la teoría clásica consistió en vencer las creencias del "hombre natural" y, al mismo tiempo, estar equivocada" (pág. 350).

Keynes tenía facilidad para tales epigramas. Yo me sospecho que son la fuente principal de su reputación como gran economista entre los hombres de letras. Pero es sorprendente lo mucho más adecuados que son cuando se aplican a las propias teorías de Keynes, y no a aquellas contra las que fueron dirigidos. Ciertamente, hay un abismo enorme entre las conclusiones de la teoría keynesiana y las del sentido común. La hazaña más extraordinaria del propio Keynes consistió en vencer las creencias del "hombre natural" y estar equivocado al mismo tiempo. Porque el hombre natural, no perturbado por la economía keynesiana, supone en teoría, si no en la práctica, que la austeridad es mejor que el derroche; y Robinsón Crusoe dio por supuesto que la propensión a trabajar le era más esencial para su supervivencia que la propensión a gastar.

"Recuerdo la mezcla de rabia y perplejidad de Bonar Law ante los economistas—escribe Keynes en forma aprobatoria (de Bonar Law)—porque estos negaban lo que era evidente" (pág. 350). Es decir, *le parecía a Bonar Law* que negaban lo que era evidente. Keynes habría

hecho mejor recordando la observación hecha por un personaje de *Saint Joan*, de Bernard Shaw, cuando le hablaban de la teoría de Pitágoras de que la Tierra era redonda y giraba alrededor del Sol: "¡Qué insensato tan grande! ¿Para qué le servían los ojos?"

Pero Keynes continúa alegremente: "Se recurre a la analogía entre el influjo de la escuela clásica de teoría económica y el de ciertas religiones" (págs. 350-51). La gran aportación del propio Keynes fue la de "exorcizar lo evidente" (pág. 351) y establecer en su lugar la religión del gasto, la religión de la inflación monetaria, la religión de los controles gubernamentales, con los burócratas del gobierno en el papel de grandes sacerdotes, regulando el volumen, la dirección y la naturaleza de la Inversión con sabiduría infalible.

> Queda aún una materia relacionada con esto, aunque diferente, en la que durante siglos, en realidad durante varios milenios, la opinión privilegiada tuvo por cierta y evidente una doctrina que la escuela clásica ha repudiado como infantil, pero que merece ser rehabilitada y honrada. Me refiero a la doctrina de que el tipo de interés no se ajusta por sí mismo en el nivel más adecuado a la conveniencia social, sino que tiende constantemente a elevarse demasiado, de forma que un gobierno prudente debe preocuparse de doblegarlo por ley y por costumbre, e incluso invocando las sanciones de la norma moral (pág. 351).

Aquí Keynes concibe de una manera totalmente errónea, o expone equivocadamente, la teoría clásica del tipo de interés; en realidad, la teoría clásica de los precios en general. Esta teoría no lo da todo por bueno. No dice que el tipo de interés que hoy prevalece, y al que se ha llegado a través del mercado libre, sea siempre el "justo", el "más adecuado a la conveniencia social", de la misma forma que no afirma que el precio de una mercancía, o el de una acción en el mercado de capitales, sea en todo momento el "justo". La teoría clásica afirma simplemente que, *a largo plazo*, el mercado carente de trabas, al reflejar el conjunto de deseos, de valoraciones y acciones de los individuos que lo componen, es el mejor *método* para determinar los precios o los tipos de interés, y, aunque nunca sea infalible, es más idóneo para proporcionar la ventaja social óptima que cualquier otro método. El propio supuesto tácito de Keynes es el de que él o sus amigos, o los burócratas que actuarían necesariamente por motivaciones políticas (por el deseo de agradar a los grupos políticamente dominantes y de permanecer en el poder) serían mucho mejores jueces del tipo de interés "justo" que los prestamistas y prestatarios obrando según su propio criterio.

Es verdad, naturalmente, que los *prestatarios* siempre consideran demasiado altos los tipos de interés, exactamente igual que los trabajadores piensan siempre que los salarios son demasiado bajos, y que los fabricantes creen siempre que los precios son demasiado bajos, y que los consumidores consideran siempre que los precios son

demasiado altos. Pero recurrir a estos sentimientos interesados equivale a hacer demagogia política, no economía.

"Las disposiciones contra la usura—continúa Keynes—se encuentran entre las prácticas más antiguas de que tengamos constancia" (pág. 351). Verdaderamente, es así. Y otro tanto ocurre con todas las formas de control gubernamental de precios, desde el Código de Hammurabi (de alrededor del año 2000 a. de C.), pasando por los edictos del emperador romano Diocleciano (245-313 d. de C.), y por la terrible ley del máximo de la Revolución francesa [5]. Pero es ciertamente extraño ver que la antigüedad de una estúpida prohibición económica se propone en 1936 como un serio argumento para hacerla revivir.

"La destrucción del incentivo para invertir por medio de una excesiva preferencia por la liquidez—continúa Keynes—era el mal predominante, el principal impedimento para el crecimiento de la riqueza, en los mundos antiguo y medieval" (pág. 351).

He ahí otra sorprendente ilustración de la forma en que el pensamiento de Keynes estaba falseado por un vocabulario inadecuado de su propio cuño. ¿Qué es la "excesiva preferencia por la liquidez" sino sencillamente la *ausencia* de "incentivo para invertir"? ¿No es justamente otra denominación de dicha ausencia? El "incentivo para invertir", según la definición de Keynes, es el incentivo para comprar bienes de capital u otros bienes de inversión. Pero nadie pensaría seriamente en decir que el incentivo para comprar (cualquier cosa) se ve "destruído" por una preferencia a no comprar. Un insuficiente incentivo para invertir, o una más que suficiente "preferencia por la liquidez", son simplemente dos formas de decir lo mismo. La segunda no es una *explicación* de la primera. Es sencillamente una repetición de esta con diferentes palabras.

Por supuesto, si pensamos en el inversionista y en el prestamista como dos personas diferentes (como lo son a veces), entonces el incentivo para invertir por parte del prestatario debe ser, al menos, ligeramente superior a la aversión del prestamista a prestar antes de que tenga lugar una transacción. En resumen, los dos deben ponerse de acuerdo en un tipo de interés igualador que sea recíprocamente satisfactorio. Pero lo mismo es cierto de cualquier transación sobre una mercancía cualquiera. El incentivo para comprar de un comprador de acciones en una Bolsa (o de cualquier otra cosa) debe ser suficientemente alto para que ofrezca un precio que baste para vencer la resistencia a vender por parte del vendedor; de otra forma, no hay transacción. Si la resistencia de cualquier comerciante a vender sus mercancías a un cierto precio es mayor que el incentivo de los clientes a

---

[5] Véase, p. ej., de MARY G. LACY, "Food Control During Fortysix Centuries", *Scientific Monthly*, junio de 1923, o, del mismo autor, *Price-Fixing by Governments. 424 B.C. to 1926 A.D.*, 1926.

comprar a ese precio, entonces las mercancías no se venderán hasta que, o bien el vendedor reduzca el precio que exige, o los compradores venzan su propia resistencia a pagar el precio en vigor. Mi resistencia a comprar una acción en la Bolsa a 75 puede ser vencida por mi incentivo a comprarla a 70. Mi resistencia a venderla a 70 puede ser vencida por mi incentivo a venderla a 75. En una palabra, comprar y vender, prestar y pedir a préstamo, todo ello puede explicarse en términos de incentivo o en términos de resistencia. Mi deseo de comprar un Buick puede ser mayor o menor que mi resistencia a desprenderme de la caja necesaria.

Pero no constituye un sistema económico nuevo ni revolucionario, ni tampoco más profundo, explicar el proceso económico en términos de resistencia, en vez de hacerlo en términos de deseo o de incentivo. El término "preferencia por la liquidez" no explica el nivel de los tipos de interés ni un ápice mejor de lo que el término preferencia por los huevos explicaría el precio de estos. Y una explicación del nivel de los tipos de interés, en términos de resistencia a desprenderse de caja, tampoco demuestra que los tipos de interés sean crónicamente demasiado altos mejor que una explicación del precio de las joyas, en términos de la resistencia de sus poseedores a desprenderse de las mismas, demostraría que la cotización de las joyas es crónicamente demasiado alta.

Me sonrojaría exponer lo evidente y elemental de manera tan extensa, si ello no fuera constantemente rechazado a lo largo de cuatrocientas páginas en un libro aplaudido hoy por los economistas académicos predominantes como la mayor revelación económica del siglo veinte.

> [Continúa Keynes] Considero ahora estos estudios [de la Iglesia Medieval] como un esfuerzo intelectual honesto por mantener separado lo que la teoría clásica ha mezclado de manera inextricable, a saber, el tipo de interés y la eficacia marginal del capital. Porque ahora se ve claramente que las disquisiciones de los eruditos iban dirigidas hacia la elucidación de una fórmula que permitiera que la curva de la eficacia marginal del capital fuera alta, mientras que, al mismo tiempo, hacían uso de la norma, la costumbre y la ley moral para mantener bajo el tipo de interés (pág. 352).

Como Keynes retorna aquí a una de las falacias de su teoría del interés, no necesitamos repetir nuestro análisis de la misma. Basta con destacar simplemente que, aunque el tipo de interés no se *identifica*, por supuesto, con la eficacia marginal del capital, ni siquiera es *causado* por esta, ambos están íntimamente relacionados. La relación es análoga a la que existe entre precio y coste marginal de producción. Aunque a corto plazo pueden estos diferir a menudo entre sí, existe siempre una tendencia a largo plazo a su igualación recíproca. Tratar los tipos de interés y la eficacia marginal del capital no solo como cosas independientes sino como desconectadas y sin influencia recíproca equivale a ser ciego a una de las relaciones centrales de la vida económica. Aunque

la preferencia en el tiempo (o tasa de descuento temporal) es fundamental, existe siempre una tendencia a que el tipo de interés y el rendimiento marginal del capital lleguen a un equilibrio recíproco. La creencia de Keynes de que se necesita un *deus ex machina* especial, o un burócrata gubernamental, para ajustar el tipo de interés a la eficacia marginal del capital corre parejas con la creencia de que se necesita un regulador de precios gubernamental para el ajuste de los precios a los costes marginales de producción. De hecho, lo que propone aquí Keynes es la fijación gubernamental de precios en un terreno especial. Pero cabe esperar que un mercado libre puede realizar los ajustes apropiados infinitamente mejor.

5. Canonización de los maniáticos

Exactamente igual que se sorprendió Keynes al descubrir que sus "nuevas" opiniones habían sido anticipadas por los mercantilistas del siglo XVII, descubrió también que algunas de esas opiniones habían sido anticipadas por los modernos maniáticos monetarios. Pero en el segundo caso, como en el primero, en lugar de interpretar esto como una advertencia para reconsiderar sus supuestos y deducciones, recibió la coincidencia como una confirmación de sus nuevas doctrinas.

Y uno de aquellos cuya reputación trató de rehabilitar fue "el extraña e indebidamente olvidado profeta Silvio Gesell" (pág. 353). Gesell había atraído sobre sí una cierta atención en los bajos fondos económicos al proponer una forma de dinero que perdería automáticamente una parte de su valor cada mes, al igual que un fruto que se corrompe. El método que proponía para conseguir esto consistía en exigir al tenedor de cada billete que lo estampara todos los meses, con unos sellos comprados en la oficina de correos, para mantener su valor. Esto significaba, en efecto, que la gente tendría que *pagar* un interés al gobierno por el privilegio de mantener su propio dinero. El dinero que no fuera estampado perdería cada mes una fracción de su poder adquisitivo. El propósito de esto era desalentar a la gente en su deseo de ahorrar; hacer prácticamente imposible el ahorro monetario; obligar a todo el mundo a gastar su dinero, fuera en lo que fuera, antes de que este perdiera su valor. Cualquiera que fuera suficientemente perverso para desear retirar una parte de su dinero, a fin de hacer frente a la contingencia de una enfermedad de su familia, por ejemplo, se vería, así, efectivamente frustrado.

Es evidente que semejante dinero no circularía nunca libremente, excepto en una comunidad de idiotas, a menos que se hiciera de curso forzoso y no hubiera más remedio que aceptarlo. En principio, no había nada original en la propuesta. No difería esencialmente de la práctica inmemorial del limado de la moneda, salvo en que este nuevo sistema se daría de un modo mucho más sistemático y con mucha mayor fre-

cuencia. Reunía casi todos los males de la inflación corriente de papel moneda con algunas desventajas especiales propias. Su única ventaja, en comparación con la inflación ordinaria de papel moneda, es la de que el portador reconocería claramente e identificaría el impuesto gubernamental, y conocería de modo preciso la incidencia de ese impuesto.

Pero Keynes toma todo esto muy en serio, se lamenta de que una vez, "como otros economistas académicos, traté los esfuerzos profundamente originales [de Gesell] como si no fueran mejores que los de un maniático" (pág. 353), y sugiere a cuánto debería ascender exactamente el impuesto mensual de los sellos. "Aproximadamente, debería ser igual al exceso del tipo monetario de interés (aparte de los sellos) sobre la eficacia marginal del capital correspondiente a una tasa de nueva inversión compatible con el pleno empleo"; y esta cifra podría ser determinada "por tanteo" (pág. 357).

No necesitamos extendernos sobre tan especial absurdo. Incluso la mayoría de los keynesianos mantienen un silencio embarazoso en torno a él. En este nuevo país de las maravillas en que se ha introducido Keynes, fueron los economistas clásicos los que de repente parecieron estúpidos y carentes de sentido común, y fueron las obras de los maniáticos monetarios (porque Gesell fue solo uno entre docenas con programas semejantes) las que estuvieron llenas de "destellos de ideas profundas".

Me detendré aquí solamente para comentar una frase que aparece en el curso del análisis que realiza Keynes de las ideas de Gesell: "La necesidad fundamental es reducir la tasa monetaria de interés, y esto, destacó él, puede lograrse haciendo que el dinero incurra en gastos de conservación exactamente igual que otros *stocks* de bienes estériles" (pág. 357).

De esta forma Keynes presta su apoyo a la idea medieval de que el dinero es "estéril". Pero si el dinero es "estéril", y si (de acuerdo con la teoría de Keynes) el interés se paga únicamente por el dinero en sí mismo, y nunca por el rendimiento de lo que va a comprarse con este, ¿por qué son los prestatarios tan locos como para aceptar el pago de un interés por el dinero, y por qué los prestamistas no se sienten felices al ver que son capaces de prestar dinero a un interés cualquiera por encima del cero absoluto? ¿Por qué la insistencia de la gente en pedir prestado o en retener algo que no le produce nada en absoluto? Tales preguntas han recibido ya contestación, no solo en nuestros capítulos anteriores sobre el tipo de interés, sino concretamente de W. H. Hutt en su ensayo *The Yield from Money Held*[6], en el cual demuestra que el dinero "es tan productivo como cualquier otro activo, y que

---

[6] MARY SENNHOLZ (ed.): *On Freedom and Free Enterprise: Essays in Honor of Ludwig von Mises* (Princeton: Van Nostrand, 1956).

es productivo exactamente en el mismo sentido"; que su rendimiento marginal se está igualando constantemente con el de los otros activos; y que su rendimiento, como el de tantos otros activos, consiste precisamente en su *disponibilidad* en el momento justo en que se desea o necesita. El lector puede consultar el ensayo de Hutt para una ampliación de este argumento. Tan solo se necesita destacar aquí que el no haber reconocido Keynes ni sus seguidores el rendimiento real de que disfruta el que dispone de activo metálico es una de las más serias falacias de su teoría del interés.

6. MANDEVILLE, MALTHUS Y LOS AVAROS

La sección VII del capítulo 23 de Keynes contiene un análisis de las anticipaciones de Bernard Mandeville, Thomas Malthus y J. A. Hobson a la teoría keynesiana del subconsumo. Comienza, sin embargo, con una cita de *Mercantilism*, de E. Heckscher, sobre la "creencia profundamente arraigada" de los siglos XVI y XVII "en la utilidad del lujo y en la maldad de la austeridad. La austeridad, en efecto, era considerada como la causa del paro, y esto por dos razones: en primer lugar, porque se creía que el ingreso real disminuía en la cantidad de dinero que no era intercambiado y, en segundo lugar, porque se creía que el ahorro retiraba dinero de la circulación" [7].

¡Seguramente los keynesianos tendrían que conspirar para suprimir esta cita! Tan perfectamente y sin ambages resume la "aportación" central de Keynes al pensamiento económico.

Incidentalmente diré que, aunque Keynes hace muchas citas de los dos volúmenes de Heckscher, y los exhibe para que pueda admirarse el pensamiento mercantilista, hay algunos pasajes de la historia de Heckscher que son ostensiblemente *silenciados* por Keynes. Tomo uno como muestra, que se refiere al mercantilismo francés durante los siglos XVII y XVIII:

> Se estima que las medidas económicas tomadas en este sentido costaron la vida de unas 16.000 personas, en parte a través de ejecuciones y en parte a través de asaltos armados, sin contar el número desconocido pero ciertamente mucho mayor de las personas que fueron enviadas a galeras o castigadas de otra forma. En una ocasión, en Valence, 77 fueron enviadas a galeras, una fue puesta en libertad y no se perdonó a ninguna. Pero incluso esta acción vigorosa no contribuyó a alcanzar el fin deseado. El percal estampado se difundió cada vez más ampliamente entre todas las clases sociales, tanto en Francia como en cualquier otra parte [8].

[7] E. HECKSCHER: *Mercantilism* (Londres: Macmillan, 1935), II, 208.
[8] *Ibíd.*, I, 173.

¿Habría presentado Keynes esto como otro ejemplo del "realismo" del pensamiento mercantilista, "que merece ser rehabilitado y honrado"?

A continuación se lanza Keynes a una extensa serie de citas de la *Fable of the Bees*; *or Private Vices, Public Benefits*, de Bernard Mandeville, que apareció por primera vez en 1714.

Hay mucho de sabiduría en este notable poema y mucho de falsedad. A Keynes le gusta la parte errónea y cita extensamente la doctrina de Mandeville de que la prosperidad aumenta con el gasto y la vida lujosa, y se reduce con la austeridad, la prudencia y el ahorro. Es un poco tarde para comenzar a replicar a esta falsedad de Mandeville; los economistas clásicos lo hicieron ya de manera totalmente adecuada, y yo me excusaré de repetir la tarea. Además, tendremos ocasión de replicar a la misma doctrina tal como la formuló Malthus (de manera mucho más circunspecta).

Porque después de elogiar a Petty por su exposición en 1662 justificando "las diversiones, los espectáculos suntuosos, los arcos triunfales, etc.", basándose en que sus costes retornaban de nuevo a los bolsillos de los cerveceros, panaderos, sastres y zapateros (pág. 359), y después de denostar, por el contrario, "la prudencia en la pequeñez, propia de las finanzas de Gladston" (pág. 362), Keynes pasa a "la última fase de Malthus", en que "la noción de la insuficiencia de la demanda efectiva ocupa un lugar definido como explicación científica del paro" (página 362). Prácticamente, cita dos páginas enteras de Malthus, de las cuales yo tomaré dos pasajes, porque resulta instructivo distinguir entre lo que era cierto en los puntos de vista de Malthus y lo que en ellos había de erróneo:

> Adam Smith ha dicho que el capital se incrementa con la austeridad, que cada hombre frugal es un benefactor público, y que el aumento de la riqueza depende del saldo de la producción sobre el consumo. Que estas proposiciones son en gran medida ciertas es algo que no ofrece la menor duda... [9].

Es importante señalar que Malthus, a diferencia de Mandeville y Keynes, no ridiculiza la austeridad *como tal*, sino solamente lo que considera un grado no razonable de la misma.

> Es del todo evidente [continúa] que aquellas no son ciertas de forma ilimitada, y que los principios del ahorro, llevados al exceso, destruirían el incentivo de la producción. Si todo el mundo estuviera satisfecho con la comida más simple, el vestido más pobre y la más humilde vivienda, no hay duda de que no existiría ninguna otra clase de comida, vestido, ni vivienda [10].

---

[9] Prefacio a los *Principles of Political Economy*, de MALTHUS, 1820, págs. 8-9.
[10] *Ibíd.*, págs. 8-9.

Todavía en otro pasaje (que es notable porque no consigue captar la verdad esencial de la ley de Say) Malthus pregunta: "¿Qué sucedería con la demanda de mercancías, si todo el consumo, excepto el de pan y agua, se suspendieran durante el próximo medio año?"[11].

Ahora bien, las conclusiones de Malthus que acabamos de citar son perfectamente ciertas, e incluso axiomas, *si aceptamos los supuestos totalmente irreales en que aquellas se basan.* Suponen aquellas tácitamente que todos tienen aproximadamente el mismo ingreso, y que todos tratan de producir más de lo que están interesados en consumir. Y suponen explícitamente que "*cada*" persona está satisfecha con la más humilde vivienda, etc., y que "*todo* el consumo, excepto el de pan y agua", queda en suspenso.

Pero realmente es muy difícil imaginar una comunidad en la que todo el mundo (o cualquier porcentaje sustancial de la población) actuara de una manera tan irracional como la que supone la hipótesis de Malthus. Es cierto que hay naciones y comunidades que son pobres porque la mayoría de la gente está satisfecha con unos niveles de vida bajos. Pero estas comunidades son pobres no porque intenten ahorrar demasiado de lo producido por ellas, sino simplemente porque no consiguen producir. Su rasgo característico no es la austeridad, sino la pereza o la imprevisión. Viven al día, y son azotadas periódicamente por la enfermedad y el hambre, porque no producen bastante como para ahorrar lo suficiente para poder pasar a través de años de malas cosechas o de otras contingencias. La gente que en una comunidad produce por encima del nivel de subsistencia es, en una aplastante mayoría, precisamente la gente que quiere vivir y gastar por encima de dicho nivel de subsistencia. Una comunidad en la que todo el mundo se esforzara en trabajar bastante y ganar lo suficiente para poder vivir a un nivel diez o incluso doce veces superior al de subsistencia, pero que rechazara vivir por encima de dicho nivel e insistiera en ahorrar el resto, sería una comunidad poseída de una psicología tan irracional y tan difícil de imaginar, que escasamente vale la pena analizar con mucho detalle las implicaciones de esta hipótesis.

Pero, incluso si suponemos una tal comunidad con semejante psicología, al menos sería posible imaginar que fuera capaz de sobrevivir con éxito durante los seis meses supuestos retóricamente por Malthus. Porque podría invertir su dinero en bienes de capital, y las industrias de bienes de capital darían el necesario empleo a aquellos que hubieran quedado desocupados en las industrias de bienes de consumo, y las industrias de bienes de capital obtendrían incluso un beneficio, *con tal de que* se tratara de bienes de capital para los que existiera una demanda real, y de que la comunidad abandonara su frugalidad espartana al cabo de los seis meses, y utilizara su ingreso para adquirir los bienes de

[11] *Ibíd.*, pág. 363, nota de pie de página.

consumo que el nuevo equipo capital fuera capaz de producir. Muchos países han hecho algo muy parecido a esto en tiempo de guerra, cuando vivían a un nivel de subsistencia en cuanto al consumo para poder sostener los ejércitos y producir material bélico.

Y si, pasando de la violenta hipótesis de Malthus a supuestos menos irreales pero todavía enormemente supersimplificados, suponemos una comunidad con solo dos niveles de ingreso, en la cual la gran masa, compuesta de nueve décimas partes de la población, tiene un ingreso de subsistencia *per capita* de x dólares, que gasta en su totalidad, mientras que la restante décima parte de la población tiene un ingreso *per capita* de 3 x dólares, pero se compone enteramente de avaros que solo gastan x dólares al año y ahorran los otros dos tercios de su ingreso, o sea, 2 x dólares *per capita*, tenemos una comunidad que (suponiendo que las expectativas de los fabricantes se basen en esta situación) progresaría, no obstante, y se haría cada vez más rica. Porque los avaros invertirían su dinero en equipo capital. Este se utilizaría para aumentar la producción de bienes de consumo, para mejorar la calidad de tales bienes, y para reducir los costes de producción. Los salarios reales y el ingreso, tanto de las masas como de los avaros, aumentarían; y como tanto el consumo de las masas como el de los avaros aumentaría por hipótesis (porque las masas gastarían siempre la totalidad de sus ingresos, y los avaros ricos gastarían individualmente tanto como—pero no más que—las pobres masas gastaran individualmente), el consumo, la producción y el ahorro aumentarían, todos ellos, *pari passu.*

Supongamos que cambiamos los nombres de nuestras clases y que denominamos capitalistas a los que integran el 10 por 100 superior, con ingresos de 3 x, y al 90 por 100 inferior, con ingresos de x, trabajadores. Entonces, la tesis implícita de los Mandeville, los Malthus y los Keynes es que (suponiendo que lo trabajadores no tuvieran un excedente de ingresos para ahorrar) los capitalistas harían máxima la prosperidad gastando la totalidad de sus ingresos, pero originarían la depresión si solo gastaran tanto como lo que los trabajadores gastan en consumo, y ahorraran e invirtieran (o buscaran en vano oportunidad de inversión para) los dos tercios restantes de us ingresos.

Pero nada podría estar más lejos de la verdad. Porque si los capitalistas gastaran todo su ingreso en artículos de lujo, no podría haber inversión en capital. En ese caso, la producción no sería creciente, no se reducirían los costes de producción y, por consiguiente, no aumentarían los salarios reales o ingresos de los trabajadores, ni habría tampoco aumento en el consumo de estos. Pero si los capitalistas ahorraran e invirtieran la totalidad del excedente de sus ingresos por encima de los ingresos de los trabajadores, entonces toda esta inversión iría a parar necesariamente al equipo capital para aumentar la producción de los bienes de consumo en masa. No solo la inversión crearía puestos de trabajo (que es la única consecuencia que parece reconocer Key-

nes), sino que *aquella elevaría la productividad media de todos los puestos de trabajo.* Por consiguiente, aumentaría la producción de bienes de consumo, reduciría los costes de producción, y elevaría la productividad media marginal del trabajo y los salarios reales medios.

En resumen, incluso si establecemos el supuesto extremo de que los capitalistas, o clase de ingreso superior, no gastaran más en consumo que los trabajadores, o clase de ingreso inferior, no encontramos necesariamente una insuficiencia de oportunidades de inversión. La producción aumentará con la nueva inversión de capital, y con ello se reducirán los costes reales; por tanto, se reducirán los precios (en ausencia de inflación), y se elevarán los salarios reales, por consiguiente, para comprar el producto adicional. (Estamos suponiendo con nuestra hipótesis que no se da un ahorro *repentino, no causado,* o *irracional,* sino que los trabajadores aumentan su consumo en proporción con el incremento de sus ingresos, y que los capitalistas consumen por lo menos tanto como lo trabajadores.)

Y de forma totalmente contraria a la tesis de Mandeville-Malthus-Keynes, esta austeridad extrema por parte de los capitalistas no solo no retardaría el progreso económico, sino que lo elevaría al máximo. Particularmente, haría máximo el progreso de las masas, porque los capitalistas ya no percibirían del "pastel", *per capita,* una parte mayor que los trabajadores. El excedente de ingreso de los capitalistas, en vez de dirigirse hacia la ostentación y el despilfarro sibarítico, se encaminaría hacia la inversión *para aumentar la producción, reducir los costes, y mejorar la calidad de los bienes de consumo con destino a las masas.*

Incidentalmente diremos que la envidia y el odio, que desempeñan un papel tan importante en el trasfondo de los programas de los reformadores económicos revolucionarios, quedarían minimizados con una conducta semejante por parte de los capitalistas; porque, si bien habría *des*igualdad de ingreso, habría *igualdad* de consumo. El gasto ostentoso y sibarítico por parte de los ricos, acompañado del "despilfarro consciente" de Veblen, que recomienda implícitamente Keynes, es precisamente el medio más adecuado para inflamar la envidia, el resentimiento y el descontento sociales [12].

---

[12] Para un análisis de los efectos respectivos del despilfarro y de la austeridad por parte de los ricos sobre la situación de los relativamente pobres, véase HARTLEY WITHERS: *Poverty and Waste* (1914), que es un volumen excelente, pero olvidado. Antes que la primera guerra mundial reviviera el estatismo y el inflacionismo, los economistas se atrevían aún a defender la frugalidad. No puedo menos de citar en este punto, p. ej., un pequeño libro de S. J. CHAPMAN: *Political Economy,* publicado por la Home University Library en 1912. Chapman alude a la "ultrajante falacia" proferida por el héroe de Marryat, Midshipman Easy, al mantener que el vicio del despilfarro "hace circular el dinero" y contribuye al "apoyo, bienestar y empleo de los pobres". "Esta falacia se traiciona a sí misma—comenta Chapman—cuando nos recordamos a nosotros mismos el hecho

Esta es la conclusión a que llegamos, incluso si establecemos el supuesto extremo de dos clases sociales, de las cuales la más alta ahorra la totalidad del excedente de su ingreso *per capita* sobre el ingreso de la clase inferior. Podemos generalizar este supuesto y aproximarlo más a la realidad, suponiendo primero *n* clases diferentes, en vez de solo dos, teniendo la clase más pobre un ingreso *per capita* de mera subsistencia, x, la clase siguiente un ingreso de $x + 2y$, la tercera clase en orden ascendente, un ingreso de $x + 4y$, la cuarta un ingreso de $x + 6y$, etc. Y en vez de suponer que aquellos con ingresos por encima del mínimo ahorran la totalidad del excedente, podemos suponer que ahorran olamente una mitad del mismo y gastan, respectivamente, $x + y$, $x + 2y$, $x + 3y$, etc. O podemos establecer nuestros supuestos en relación con el ahorro y el gasto bajo la forma de una función continua, en la cual aquellos con mayores ingresos ahorran no solo una cantidad absoluta constantemente mayor que aquellos con ingresos menores, sino un porcentaje cada vez mayor de sus ingresos. Si no hay razón para suponer una insuficiencia de oportunidades de inversión en nuestro extremado supuesto anterior, hay menos razón todavía, naturalmente, para temer tal insuficiencia bajo estos supuestos más moderados y realistas.

7. La aportación de Mill

Así, pues, cuando analizamos la cuestión más de cerca, nos encontramos con que Gladstone y Benjamin Franklin, con su "prudencia en la pequeñez", eran quizá mejores economistas, después de todo y en todos los sentidos de la palabra, que Petty con sus "diversiones, espectáculos suntuosos, arcos triunfales, etc.," o Mandeville con sus carrozas y palacios milagrosos, o Keynes con su propensión a consumir.

No quiero que se interprete que recomiendo el género de vida espartano o el gasto parsimonioso por parte de nadie que pueda permitirse algo mejor. Por el contrario, me siento inclinado a estar de acuerdo con la confusión del propio Malthus, que aparece en el prólogo a sus *Principles of Political Economy*, justamente a continuación del pasaje que hemos citado hace poco:

> Los dos extremos [prodigalidad y frugalidad] son evidentes; y está claro que debe haber un punto intermedio, aunque los recursos de la economía po-

---

de que no podemos depender en último término, para el empleo, de las necesidades de los demás, porque tenemos ya suficiente con las nuestras propias para mantenernos plenamente ocupados en satisfacerlas. Sin embargo, hay quienes actualmente... sostienen que el ahorro excesivo de los ricos... les impide a los pobres ser empleados. Pero el ahorro que no sea atesoramiento es un gasto indirecto—un gasto en equipo productivo que hace más baratas las cosas para los pobres—, y está claro que puede producirse más para los pobres cuando la demanda de estos tiene que competir en menor medida con la demanda de bienes de consumo efectuada por los ricos" (págs. 224-26).

lítica no sean capaces de calcularlo, en el cual, tomando en consideración tanto la capacidad de producción como la voluntad de consumir, sea máximo el incentivo para aumentar la riqueza.

Este punto óptimo exacto podría alcanzarse solamente en el supuesto de un perfecto conocimiento previo y una perfecta sabiduría por parte de los inversionistas, productores y consumidores. Pero es posible aproximarse a él a través del ejercicio de la prudencia común, las necesidades y gustos civilizados, y el buen sentido. En todo caso, la austeridad racional es todavía una virtud, el ahorro no es un crimen económico, y nadie tiene la *obligación* de ser derrochador. Lo cierto es que la relación óptima entre ahorro y gasto no será nunca determinada por el álgebra, por los académicos o por los burócratas gubernamentales. Los consumidores, siguiendo sus propias inclinaciones, cometerán errores, pero es probable que se aproximen incomparablemente más, por término medio, al equilibrio óptimo.

Es extraño que en este extenso análisis histórico a partir de los mercantilistas, Mandeville y Petty, pasando por Malthus y llegando hasta J. A. Hobson y el mayor Douglas, Keynes no mencione nunca a John Stuart Mill. Sin embargo, en sus *Principles of Political Economy*, Mill escribió un pasaje que viene a ser como una refutación directa de las teorías del gasto de Keynes. (*Fue* una refutación directa de las falacias inmemoriales que Keynes intentó hacer revivir.) Mill comenzó por establecer el "teorema fundamental" de que "la demanda de mercancías no equivale a la demanda de trabajo" [13].

Este teorema, según el cual comprar un producto no equivale a emplear trabajo, y que la demanda de trabajo está constituida por los salarios que preceden a la producción y no por la demanda que pueda existir de las mercancías resultantes de la producción, es una proposición que requiere ser aclarada lo más posible. Para la opinión corriente, es una paradoja; e incluso entre los economistas políticos con reputación, apenas puedo señalar alguno, con la excepción de Ricardo y Say, que la haya tenido a la vista de una manera constante y firme. Casi todos los demás se expresan ocasionalmente como si una persona que compra mercancías, o sea, el producto del trabajo, empleara realmente trabajo y creara una demanda de este de una manera tan real, y en el mismo sentido, como si hubiera comprado el propio trabajo directamente mediante el pago de salarios. No es extraño que la economía política avance lentamente, ya que se encuentra simplemente en el quicio de una cuestión como esta. Yo pienso que, si por demanda de trabajo se entiende la demanda por medio de la cual los salarios se elevan o aumenta el número de trabajadores ocupados, la demanda de mercancías no constituye demanda de trabajo. Yo entiendo que una persona que compra mercancías y las consume por sí misma no hace ningún bien a las clases trabajadoras; y que solo abste-

---

[13] *Principles*, lib. I, cap. V, § 9.

niéndose de consumir y gastando en pagos directos a los trabajadores a cambio del trabajo de estos beneficia a las clases trabajadoras, o añade algo al volumen de empleo de estas[14].

Los economistas de hoy que conocen este pasaje creen que ha quedado totalmente invalidado, porque estaba basado en la teoría del fondo de salarios, en vez de hacerlo en la teoría de la productividad marginal que ha suplantado a aquella[15]. Sin embargo, una repulsa tan general va demasiado lejos.

A pesar del argumento de Mill, es cierto, por supuesto, que un ahorro e inversión de 1.000 dólares no emplea *más* trabajadores que un gasto en consumo de 1.000 dólares. Pero ayuda a *elevar los tipos de salario*, porque contribuye a elevar la productividad marginal del trabajo, mientras que el gasto directo en consumo no hace nada a largo plazo por elevar los tipos de salario, porque no hace nada que eleve la productividad. Si no hubiera habido otra cosa que gasto de consumo (más mera reposición de capital) desde el siglo XVII, los salarios estarían todavía en los miserables niveles de aquella época, y entre dos tercios y tres cuartos de la actual población mundial no habrían llegado a existir.

A pesar de que una buena parte de su argumento era errónea, Mill estaba en lo cierto, a diferencia de Keynes, al recalcar por lo menos que "la demanda por medio de la cual los salarios *se elevan*" es a la larga la demanda de inversión, y no la demanda de consumo.

Pero ahora llego a una cita mucho más importante de Mill, una serie de pasajes sorprendentes por su anticipación a las falacias keynesianas y por su magistral réplica a las mismas. Mill pudo anticiparse y replicar a aquellas, porque en su mayoría son, como hemos visto, muy viejas, datando del siglo XVII e incluso de antes.

El libro de que están tomados los pasajes siguientes es el de los *Essays on Some Unsettled Questions of Political Economy*, de Mill. Estos ensayos fueron escritos realmente en 1829 y 1830 (cuando Mill tenía 24 años), esto es, unos 18 años antes de la aparición de sus *Principles of Political Economy* en 1848, pero no se publicaron hasta 1844. A diferencia de los *Principles*, de los que se han publicado quizá sesenta ediciones[16], estos ensayos son difíciles de obtener. (En 1948, la London School of Economics incluyó la obra en su "colección de nuevas ediciones de obras escasas sobre economía política", haciendo una reproducción fotolitográfica de la primera edición de 1844.)

Es quizá esta falta de disponibilidad lo que explica el hecho sor-

---

[14] *Loc. cit.*

[15] Cf. A. C. PIGOU: *Essays in Economics* (Londres: Macmillan, 1952), páginas 232-35, y EDWIN CANNAN: *A Review of Economic Theory*, pág. 109.

[16] Cf. MICHAEL ST. JOHN PACKE: *The Life of John Stuart Mill* (Nueva York: Macmillan, 1954), pág. 310.

prendente de que, en toda la controversia keynesiana del último cuarto de siglo, el destacado ensayo de Mill, "Of the Influence of Consumption on Production", no haya sido citado (que yo sepa) ni por los "pro" ni por los "anti" keynesianos. El hallazgo de este trabajo, tras la larga y penosa marcha por el pantano keynesiano, es algo tan excitante para el estudiante de la "nueva ciencia económica" como debió de ser para los estudiosos de la Biblia el descubrir y descifrar los pergaminos del Mar Muerto. Es como volver a descubrir un tesoro enterrado durante largo tiempo.

Por ser tan difícil de obtener este ensayo de 28 páginas, haré las citas con alguna amplitud. Pero antes me gustaría destacar una vez más la curiosa parálisis intelectual que parece apoderarse de tantos economistas contemporáneos en lo que se refiere a las teorías de Keynes. Incluso cuando descubren grandes errores, todavía no pueden convencerse a sí mismos de que todo el humo de la reputación de aquel carecía de un fuego que lo justificara, y tratan de encontrar *alguna* aportación original que Keynes ha debido de hacer. Incluso John H. Williams, después de una muy habilidosa crítica de Keynes, en la que predice que "la ola de entusiasmo por la "nueva ciencia económica", mirada con perspectiva más amplia, nos parecerá extravagante", retrocede, y se preocupa de su propia "inclinación", y trata de valorar "objetivamente" la aportación de Keynes, concluyendo: "No cabe duda de que es muy grande... Lo que nos ha dado, en particular, es un sentido mucho más sólido que el que teníamos antes sobre la necesidad del análisis del consumo" [17].

¿Necesitábamos este "sentido más sólido"? Escuchemos a Mill en 1830:

> Entre los errores [de los escritores preclásicos] que fueron de lo más pernicioso en sus consecuencias directas... se encuentra la inmensa importancia atribuida al consumo. El gran objetivo de la legislación en cuestiones de riqueza nacional... era el de crear consumidores... Este objetivo, bajo las diversas denominaciones de una demanda extensiva, una circulación vigorosa, un gran gasto de dinero y, a veces, *totidem verbis*, un amplio consumo, fue considerado como el gran requisito de la prosperidad.
>
> En el presente estado de la ciencia, no es necesario rebatir esta doctrina en sus más flagrantemente absurdas formas o aplicaciones. Ya no se defiende la utilidad de un amplio gasto gubernamental con el fin de fomentar la industria...
>
> En oposición con estos palpables absurdos, los economistas políticos establecieron de una manera triunfante que el consumo no necesita nunca incentivos... La persona que ahorra su ingreso no es menos consumidora que aquella que lo gasta: lo consume de una forma diferente; proporciona alimentos y vestidos para ser consumidos y herramientas y materiales para ser utilizados por los trabajadores. Por consiguiente, el consumo tiene ya lugar hasta allí don-

[17] *American Economic Review*, mayo de 1948, pág. 289.

de el volumen de producción lo permite; pero de las dos especies de consumo, la reproductiva y la no productiva, solo la primera agrega algo a la riqueza nacional, mientras que la última disminuye esta. Lo que se consume en puro goce desaparece; lo que se consume de forma reproductiva deja unas mercancías por un valor equivalente, generalmente con la adición de un beneficio. El efecto usual de los intentos por parte del gobierno de fomentar el consumo es simplemente el de impedir el ahorro, es decir, promover el consumo improductivo a expensas del reproductivo, y disminuir la riqueza nacional con los propios medios con que se pretendía incrementarla.

Lo que un país necesita para hacerse más rico no es nunca el consumo, sino la producción. Cuando se da esta última, podemos estar seguros de que el primero no falta. Producir implica que el productor desea consumir; ¿por qué, si no, habría de entregarse a un trabajo inútil? Puede no desear consumir lo que él mismo produce, pero el motivo de que produzca y venda es su deseo de comprar. Por consiguiente, si generalmente los productores producen y venden cada vez más, ciertamente compran también cada vez más.

Pero entonces Mill, con su característica escrupulosidad, quiere dejar bien sentado "que no se hallan enterradas ni perdidas partículas dispersas de verdad importante en las ruinas del error desacreditado". Procede, por tanto, a examinar "la naturaleza de las apariencias que dieron origen a la creencia de que una gran demanda..., un rápido consumo..., son causa de prosperidad nacional".

Tras unas breves páginas, Mill admite (lo que nunca jamás admitió un economista clásico, según los keynesianos) que, "en todos los tiempos, una importante proporción" de capital puede "permanecer ociosa. El producto anual de un país no es nunca nada que se aproxime en magnitud a lo que podría ser si todos los recursos dedicados a la reproducción, si todo el capital, en resumen, de un país estuviera en *pleno empleo*". (Itálicas mías.)

"Esta permanente ociosidad de una importante proporción de capital—continúa Mill—es el precio que pagamos por la división del trabajo. Lo comprado vale lo que cuesta, pero el precio es considerable."

Tras extenderse sobre este punto a lo largo de 10 páginas, Mill llama la atención sobre lo insensato del remedio inflacionista:

De lo que antecede se desprende de manera evidente que los períodos de "demanda vigorosa" son también períodos de máxima producción: el capital nacional no se ve forzado al pleno empleo más que en esos períodos. Sin embargo, ello no es razón para desear tales épocas; no es deseable que todo el capital del país se encuentre en pleno empleo. Porque siendo necesariamente imperfectos los cálculos de fabricantes y comerciantes, siempre hay algunas mercancías en cantidad más o menos excesiva, como hay siempre algunas otras en cantidad más o menos insuficiente. Por consiguiente, si fuera conocida toda la verdad, habría siempre ciertas clases de fabricantes que reducirían sus operaciones en lugar de ampliarlas. Si *todos* se esfuerzan en ampliarlas, ello es en cierto modo una prueba de que en el ambiente flota una especie de engaño general. La causa más frecuente de dicho engaño es alguna elevación de pre-

cios general o muy extendida (sea esta originada por la especulación o por razones monetarias), que persuade a todos los comerciantes de que se van a hacer ricos. Por esto, tiene realmente lugar un incremento de la producción mientras progresa la depreciación, siempre que no haya sospechas acerca de la existencia de esa depreciación... Pero cuando el engaño se desvanece y queda al descubierto la verdad, aquellos cuyas mercancías se encuentran relativamente en exceso deben disminuir su producción, o se arruinan: y si durante el período de precios altos han construido fábricas o instalado maquinaria, probablemente se arrepentirán en la ociosidad.

Los que creen en la ley de Say, y en general la escuela clásica, han sido acusados por los keynesianos de ignorar la propia existencia de los ciclos económicos. Efectivamente, Mill no utilizó esa expresión. Pero señala cómo:

Las esperanzas y los temores no razonables rigen de manera alternativa y con fuerza tiránica las mentes de una mayoría del público mercantil; el ansia general por comprar y la aversión general a comprar se suceden la una a la otra de una manera más o menos acusada, a intervalos breves. Excepto durante breves períodos de transición, se da casi siempre o un gran vigor en los negocios, o un gran estancamiento; o los principales fabricantes de casi todos los principales artículos industriales tienen tantos pedidos como puedan servir, o los comerciantes de casi todas las mercancías tienen sus almacenes llenos de artículos invendidos.

En este último caso, se dice generalmente que hay una superabundancia general. Y como ninguno de los economistas que han rechazado la posibilidad de una superabundancia general negaría la posibilidad o incluso el acaecimiento frecuente del fenómeno que acabamos de señalar, parece que es a ellos a quienes incumbe demostrar que la expresión que objetan no es aplicable a un estado de cosas en el que todas o la mayoría de las mercancías permanecen invendidas, en el mismo sentido en que se dice que hay superabundancia de una mercancía cualquiera cuando esta permanece en los almacenes de los comerciantes por falta de mercado.

Procede entonces a la siguiente exposición de la ley de Say (aunque nunca la menciona con ese nombre):

Todo aquel que ofrece una mercancía a la venta desea obtener otra mercancía a cambio, y es por consiguiente un comprador por el mero hecho de ser un vendedor. Los vendedores y compradores, tomados para el conjunto de todas las mercancías, deben, por necesidad metafísica, estar exactamente en igual número; y si hay más vendedores que compradores de una cosa, debe haber más compradores que vendedores de otra.

Este argumento se basa evidentemente en el supuesto de un estado de trueque; y, en ese supuesto, es perfectamente irrebatible. Cuando dos personas llevan a cabo un acto de trueque, cada una de ellas es a la vez un vendedor y un comprador. Ninguna puede vender sin comprar. A menos que elija comprar la mercancía de alguna otra persona, no vende la suya propia.

Sin embargo, si suponemos que se utiliza el dinero, estas proposiciones de-

jan de ser completamente ciertas... Por consiguiente, el intercambio a través del dinero no es, como se ha señalado a menudo, en último término, otra cosa que un trueque. Pero hay una diferencia, y es la de que, en el caso del trueque, la venta y la compra se confunden simultáneamente en una sola operación; uno puede vender lo que tiene y comprar lo que necesita en un solo acto indivisible, y no puede hacer una cosa sin la otra. Ahora bien, el efecto del empleo de dinero, e incluso la utilidad de este, es que hace posible que ese acto único de intercambio se divida en dos operaciones o actos separados; uno de ellos puede llevarse a cabo ahora y el otro dentro de un año, o cuando se estime más conveniente. Aunque el que vende lo hace realmente solo para comprar, no necesita comprar en el mismo momento en que vende y, por consiguiente, no acrecienta necesariamente la demanda *inmediata* de una mercancía cuando acrecienta la oferta de otra. Estando ahora separadas la compra y la venta, puede muy bien ocurrir que haya, en algún momento dado, una inclinación muy general a vender con la menor dilación posible, acompañada de una inclinación igualmente general a diferir lo más posible todas las compras. Realmente, este es siempre el caso en esos períodos que son descritos como períodos de exceso general. Y nadie, tras una explicación suficiente, negará la posibilidad de un exceso general en este sentido de la palabra. Este es el estado de cosas que acabamos de describir y que, por otra parte, no es infrecuente.

Porque cuando se da una ansiedad general por vender y una aversión general a comprar, permanecen durante largo tiempo invendidas todo género de mercancías, y aquellas que encuentran un mercado inmediato lo hacen a un precio muy bajo... Existe estancamiento para aquellos que no se ven obligados a vender, y ruina en el caso contrario...

Para que el argumento en favor de la imposibilidad de un exceso de todas las mercancías sea aplicable al caso en que se utiliza la moneda, el dinero ha de ser considerado como una mercancía. Indudablemente, debe admitirse que no puede haber un exceso de todas las mercancías, al mismo tiempo que un exceso de dinero.

Pero aquellos que, en períodos como los que hemos descrito, han afirmado que había un exceso de todas las mercancías no pretendieron nunca que el dinero fuera una de ellas; ellos sostenían que había no un exceso sino una deficiencia de moneda. Lo que ellos denominaron superabundancia general no era una superabundancia de mercancías con relación a otras mercancías, sino una superabundancia de todas las mercancías con relación al dinero.

Mill analiza entonces la "preferencia por la liquidez" (una vez más sin utilizar esa expresión):

Esto equivalía a que las personas en general, en aquel momento determinado, ante una expectativa general de verse obligadas a hacer frente a demandas repentinas, prefirieran poseer dinero antes que cualquier otra mercancía. Consiguientemente, había apetencia de dinero, y todas las demás mercancías se veían relativamente rechazadas. En los casos extremos, el dinero es acumulado en masa y atesorado; en los casos intermedios, la gente simplemente pospone el desprenderse de su dinero o adquirir cualquier nuevo compromiso que le

haga desprenderse de aquel. Pero el resultado es que todas las mercancías caen de precio o se hacen invendibles...

Sin embargo, es de la mayor importancia hacer notar que un exceso de todas las mercancías, en el único sentido en que es posible, significa solamente un descenso temporal del valor de aquellas con relación al dinero. Suponer que los mercados de todas las mercancías podrían, en cualquier sentido que no sea este, encontrarse atestados de artículos, lleva implícito el absurdo de que las mercancías puedan descender de valor con relación a sí mismas.

A continuación pasa Mill a considerar el espectro de Keynes-Hansen sobre una "economía madura", aunque quizá tuvo la gran suerte de no conocer esa expresión. Lo trata como una falacia desacreditada, por lo menos, desde una generación anterior a 1830:

El argumento contra la posibilidad de una superproducción general es del todo concluyente, en cuanto que se dirige contra la doctrina de que un país puede acumular capital demasiado de prisa; de que la producción en general puede, al aumentar más de prisa que su propia demanda, reducir a la miseria a todos los fabricantes. Cosa rara, esta proposición era una doctrina casi aceptada apenas hace 30 años; y el mérito de aquellos que la han desacreditado es mucho mayor de lo que podía inferirse de la extrema evidencia del absurdo que entraña cuando es expuesta en su simplicidad originaria. Es verdad que si todas las necesidades de todos los habitantes de un país estuvieran totalmente satisfechas, ningún capital adicional podría encontrar un empleo útil; pero, en ese caso, no sería acumulado en absoluto. Mientras queden personas que no posean, no decimos el nivel de subsistencia, sino los lujos más refinados, y que estén dispuestas a esforzarse por poseerlos, existirá empleo para el capital... Nada puede resultar más quimérico que el temor de que la acumulación de capital pueda originar pobreza en vez de riqueza, o que aquella pueda tener lugar demasiado de prisa. Nada hay más cierto sino que es la producción lo que constituye el mercado de la producción, y que todo incremento de esta, si se distribuye de forma no equivocada entre todas las clases de productos y en la proporción que el interés privado dicte, crea o, mejor dicho, constituye su propia demanda.

Esta es la verdad que los que niegan la superproducción general han aceptado y fortalecido...

Y, en un párrafo final, Mill resume:

Lo esencial de la doctrina se mantiene cuando se admite que no puede haber un exceso permanente de producción o de acumulación; aunque se admita al mismo tiempo que, al igual que puede haber un exceso temporal de un artículo cualquiera considerado aisladamente, puede haberlo también de las mercancías en general, no como consecuencia de una superproducción, sino de una falta de confianza comercial.

Si Keynes y los keynesianos hubieran conocido este ensayo y lo hubieran leído y meditado a tiempo, podría habérsenos ahorrado la espantosa y estéril "revolución" económica del último cuarto de siglo.

8. J. A. Hobson y el mayor Douglas

Tan solo se requiere ahora un breve análisis de las ideas de J. A. Hobson, a quien Keynes cita a continuación extensamente. Afortunadamente, Hobson expone su teoría de un modo tan claro, que sus errores son fácilmente detectados y refutados: "Apenas si me di cuenta de que, al poner en duda la virtud de la austeridad ilimitada, había cometido un pecado imperdonable" (pág. 366). Por supuesto, la austeridad *ilimitada*, si las palabras tienen algún sentido, significaría que nadie gastaría nada en absoluto de su ingreso, lo cual es una actitud suicida que ningún hombre en su sano juicio ha recomendado jamás. En el problema de la óptima relación entre ahorro y gasto, lo que estamos analizando son relaciones y cantidades, y ninguna de estas se especifica en ninguna de las citas de Hobson que ofrece Keynes. Hobson ataca generalmente "una práctica *indebida* del hábito del ahorro" (pág. 367), "cualquier práctica *indebida* de ese hábito" (pág. 367), "el ahorro *indebido*" (pág. 368, itálicas mías); por supuesto, todo lo que es "indebido" queda condenado por el propio adjetivo. Si por ahorro "indebido" Hobson quiere significar un ahorro *repentino, desusado* e *inesperado,* al que no se ajustaba el anterior volumen de producción, entonces dicho ahorro es, por supuesto, perturbador. Pero, incluso así, no sabemos si ese ahorro repentino es la causa real del daño ocasionado, a menos que sepamos que aquel es completamente irracional e *incausado,* o que el mismo es una consecuencia natural o racional de algún factor *anterior* de perturbación.

En cualquier caso, está claro que Hobson cree en la existencia de la "superproducción *general*" (pág. 367). Y es la ley de Say, propiamente entendida, la que nos dice que la superproducción *general* es imposible. Lo que es posible es solo una producción *desequilibrada,* una producción mal *encauzada,* una producción *de lo no adecuado.* Pero ya nos hemos ocupado demasiado a menudo de este punto para necesitar profundizar en él una vez más.

Esta sección VII del capítulo 23 podría haber sido titulada por Keynes: *Yo y algunos eminentes predecesores que nunca entendimos la ley de Say.*

Keynes termina con unas breves palabras sobre el mayor Douglas: "Se ha producido a partir de la guerra una riada de teorías heréticas del subconsumo, de las cuales las más famosas son las del mayor Douglas" (pág. 370). Por supuesto, desde la aparición de la *General Theory,* la más famosa y herética teoría del subconsumo es la del propio Keynes. Pero Keynes prosigue: "El detallado diagnóstico [de Douglas], en particular el llamado teorema $A + B$, entraña mucho de pura mixtificación" (pág. 371).

¿Y no hay una innecesaria mixtificación en el teorema keynesiano $I + C$, o en el teorema $S = Y - C$, o en el teorema $Z = \phi(N)$, o en el teorema $\Delta N = K \Delta N_2$, etc.?

CAPITULO XXIV

KEYNES SE DEJA LLEVAR

En su último capítulo—"Notas finales sobre la filosofía social a que podría conducir la teoría general"—, Keynes, realmente, se deja llevar. Aquí supone que todas sus proposiciones anteriores han sido demostradas, y obtiene sus conclusiones triunfantes y generales. Este capítulo, por consiguiente, está incluso más fuertemente envuelto en falacias y deducciones sin garantía que ninguno de los anteriores. Pero tiene la ventaja de que expone sus falacias en un lenguaje relativamente claro y poco técnico, y nos dará también, por consiguiente, la oportunidad de comentarlas en un lenguaje más claro y menos técnico que el utilizado hasta aquí.

1. Desigualdades de ingreso

"Los defectos más destacados de la sociedad económica en que vivimos—comienza Keynes—son su incapacidad para procurar el pleno empleo, así como su distribución arbitraria y falta de equidad de la riqueza y de los ingresos" (pág. 372).

Hay cuatro errores principales en esta declaración:

1) La vaguedad del concepto de "pleno empleo" de Keynes (al que volveremos más adelante para un examen más detallado del mismo).

2) El paro masivo y prolongado no es un defecto de nuestra "sociedad" económica, sino de las intervenciones gubernamentales en las relaciones trabajo-dirección, en los tipos de salario, en el dinero y en la política bancaria; precisamente, el mismo género de intervención que deseaba incrementar Keynes.

3) La distribución de la riqueza y de los ingresos no es, en el fondo, ni "arbitraria" ni "falta de equidad" en un sistema de mercado libre y competitivo. Como demostró John Bates Clark tan brillantemente en "The Distribution of Wealth" (1899), "la libre concurrencia tiende a dar al trabajo lo que el trabajo crea, a los capitalistas lo que el capital crea, y a los empresarios lo que la función de coordinación crea". Las desigualdades individuales no pueden por menos de ocurrir, pero no son sistemáticas. El capitalismo en sí mismo tiende constantemente a reducirlas por medio de sus recompensas a la producción. Si buscamos una distribución realmente "arbitraria" y "falta de equidad", podemos encontrarla en Oriente, o en los países retrasados y "subdes-

arrollados", y en la Rusia y en la China comunistas; en resumen, en las sociedades precapitalistas o en las socialistas.

4) Constituye incluso un error de denominación en los países capitalistas llamar "distribución" a este proceso. El ingreso y la riqueza no son "distribuidos", sino producidos, y en general van a parar a aquellos que los producen.

Pero incluso si todo esto no fuera cierto, no hay razón para suponer que las medicinas preparadas por Keynes remediarían la situación.

A continuación pasa Keynes a elogiar el "considerable avance" logrado por el impuesto progresivo sobre la renta y los derechos reales sobre las herencias (un "avance" que los economistas ponen cada vez más en duda).

> En tanto no prevalezca el pleno empleo [nos dice], el crecimiento del capital no depende en absoluto de una baja propensión a consumir; al contrario, se ve frenado por esta (págs. 372-73). Un incremento en la propensión habitual a consumir servirá en general (esto es, excepto en condiciones de pleno empleo) para aumentar al mismo tiempo el incentivo para invertir (pág. 373). El crecimiento de la riqueza, muy lejos de depender de la abstinencia de los ricos, como se supone corrientemente, se ve más probablemente entorpecida por esta. Queda, así, eliminada una de las principales justificaciones sociales de la gran desigualdad en la riqueza (pág. 373).

¡Qué maravilloso es el mundo keynesiano! Cuanto más se gasta, más se ahorra. Cuanto más se come del pastel, más pastel queda. Cuanto menos se ahorra, más incentivo se tiene para invertir. Pero hay, quizá, una quiebra en esta lógica. Incluso Keynes ha insistido en que ahorro e inversión deben ser iguales. Como solo se puede invertir lo que se ahorra, cuanto menos se ahorra menos se puede invertir, por grande que sea el "incentivo" para invertir. Además, no es el excesivo ahorro el que origina el paro, sino los tipos de salario excesivos, esto es, los tipos de salario por encima de la productividad marginal. Pero ya nos hemos ocupado anteriormente de este tema una y otra vez.

A continuación viene un largo párrafo en el cual Keynes concede que "existe justificación social y psicológica para considerables desigualdades de ingresos y de riqueza, pero no para disparidades tan grandes como las que hoy existen" (pág. 374). Parece ser que "existen valiosas actividades humanas que requieren el incentivo de hacer dinero", pero "otros muchos estímulos menores servirán para cubrir el objetivo exactamente igual", y "la tarea de trasmutar la naturaleza humana no debe confundirse con la tarea de gobernarla".

Este párrafo es revelador y descubre su enfoque totalitario. Muestra a Keynes en el papel de "el padre tiene razón". El y sus amigos saben, simplemente por su criterio personal, exactamente qué recompensas y qué castigos son necesarios. Las gentes van a ser "goberna-

das" por el escogido grupo de los keynesianos. Un hombre no tiene derecho a conservar lo que gana; pero permitirle que conserve *una parte* es un gracioso privilegio que un grupo de gobierno de keynesianos omniscientes puede otorgarle, como aquel que permite a un niño tener una pequeña golosina.

Yo no sé exactamente qué es (si no fue la conveniencia) lo que le impidió a Keynes proclamarse como un socialista completo. Lo que él parecía desear es una economía dirigida por el gobierno y que *imitara* algunos de los rasgos del capitalismo.

2. La eutanasia del rentista

A continuación Keynes vuelve a su teoría del tipo de interés.

> Hasta ahora se ha venido encontrando la justificación de un tipo de interés moderadamente alto en la necesidad de proporcionar un incentivo suficiente para el ahorro. Pero hemos demostrado que la amplitud del ahorro efectivo viene necesariamente determinada por la escala de la inversión, y que esta escala de la inversión es promovida por un tipo de interés *bajo*... Así, lo que más nos conviene es reducir el tipo de interés, con relación a la curva de la eficacia marginal del capital, hasta el punto donde se logre el pleno empleo. No puede haber duda de que este criterio conducirá a un tipo de interés mucho más bajo del que ha regido hasta ahora... (pág. 375).

Ahora bien, hay muchos economistas (no keynesianos) que no están seguros de que el incentivo al ahorro aumente en proporción directa con el tipo de interés. No necesitamos llegar hasta analizar los pros y los contras de este argumento; solo destacaremos que es necesario un cierto tipo de interés *mínimo* para inducir, si no el ahorro, al menos la *inversión*, que es, como Keynes nos dice, lo que más le interesa. (De un modo persistente, Keynes solo considera como inversión aquello que el empresario prestatario coloca en su propio negocio; yo estoy utilizando aquí este término para significar también cualquier préstamo que un hombre pueda hacer con sus ahorros, la compra de una obligación, etc.)

Cuando Keynes nos dice que "la amplitud del ahorro efectivo viene necesariamente determinada por la escala de la inversión", olvida que la causación fundamental es la inversa. El ahorro determina la inversión. Sin ahorro, no hay inversión. Incluso de acuerdo con las propias definiciones de Keynes, la inversión no puede llegar a existir sin un ahorro equivalente. Decir que "la escala de la inversión es promovida por un tipo de interés *bajo*" equivale a contemplar la cuestión exclusivamente desde el punto de vista del prestatario y olvidar el del prestamista.

Supongamos que aplicáramos las frases de Keynes a la compra y la venta. Escribiríamos entonces algo como esto: "La compra no viene

determinada por el poder de compra, sino que el poder efectivo de compra viene determinado por la escala de la compra; y esta viene promovida por los precios *bajos*". Esto se juzgaría inmediatamente como insensato. Podría esperarse que incluso un keynesiano viera que la escala de la *venta* (o de la *producción* para la venta) es promovida por los precios *altos*, que proporcionan un mayor incentivo a la producción. Por supuesto, en la práctica, la producción, la venta y la compra máximas se consiguen con el precio adecuado *de equilibrio*, el precio que más consigue armonizar los deseos e incentivos de productores, vendedores, compradores y consumidores, respectivamente.

Otro tanto ocurre con los tipos de interés. El tipo de interés que promueve los máximos ahorro, préstamo, petición de préstamos e inversión, no es el tipo de interés más alto ni el más bajo, sino un tipo de interés *de equilibrio*, en el que se reconcilia el mayor número de deseos e incentivos tanto de prestamistas como de prestatarios.

La teoría de Keynes del tipo de interés, al igual que su hincapié en el ingreso monetario de los consumidores y en la "propensión a consumir", es puramente una teoría de la *demanda*. De la misma forma que parece pensar exclusivamente en términos de la propensión a gastar y comprar, y no en términos de la propensión a trabajar, producir o vender, piensa también exclusivamente en el incentivo para pedir prestado, e ignora la necesidad del incentivo para ahorrar y prestar. Cuando toma en consideración este último incentivo, lo hace tan solo para denunciarlo como antisocial y pernicioso.

¿Cómo sabe Keynes que "no puede haber duda" de que un tipo de interés fijado de acuerdo con "la eficacia marginal del capital con la que haya pleno empleo" será "un tipo de interés mucho más bajo del que ha regido hasta ahora"? Evidentemente, porque sus sentimientos personales se lo dicen así. "Estoy seguro de que la demanda de capital está estrictamente limitada en el sentido de que no sería difícil aumentar el *stock* de capital hasta un punto en que su eficacia marginal descendiera a una cifra muy baja", donde el rendimiento de los instrumentos de capital "tendría que cubrir poco más que el agotamiento de estos por desgaste y obsolencia" (pág. 375).

Si existe algún argumento en favor de la conclusión de la página 375, parece apoyarse en la petición de principio de que el paro es el resultado de unos tipos de interés excesivos, más bien que de unos excesivos tipos de salario. Keynes parece no entender ni siquiera el fin principal del capital y de los bienes de capital. Ese fin no es simplemente el de aumentar la producción y producir bienes de consumo que de otra forma no podrían producirse, sino también el de reducir los costes de producción.

¿Por qué habría de invertir nadie en bienes de capital, si no fuera a conseguir un rendimiento neto del que valiera la pena hablar? Consideremos, p. ej., una casa cuya construcción cueste 20.000 dólares.

Es concebible que un hombre pudiera construir dicha casa para vivir él mismo en ella. Es concebible también que pudiera construirla para alquilarla a alguna otra persona, supuesto, naturalmente, que pudiera conseguir una renta bastante mayor que la que simplemente bastara para cubrir el agotamiento por desgaste y obsolencia. Pero supongamos que, en lugar de esto, se le pidiera que diera en préstamo hipotecario el valor total de dicha casa, a fin de permitir a otro construirla, para alquilarla, a su vez, a una tercera persona. Es evidente que, para inducirle a hacer esto, el interés que se le ofreciera habría de ser igual a la renta presumible de la casa menos la depreciación anual estimada, la compensación por la preocupación y la molestia que supone la dirección (función de casero), y la protección contra los riesgos de posible desocupación y de la especulación sobre inmuebles. En resumen, el rendimiento del acreedor hipotecario está íntimamente relacionado con el rendimiento esperado por el propietario legal del edificio.

Esto es simplemente un caso especial de la constante e íntima relación entre el tipo de interés y el rendimiento marginal de bienes de capital específicos. Si al posible acreedor hipotecario no se le ofreciera dicho rendimiento, no prestaría el dinero; si al constructor de la casa no se le permitiera cobrar una renta que haga de aquella algo digno de consideración, no construiría casas, ni con su propio dinero ni con el de los demás.

Entonces, ¿cómo forzaría Keynes a la baja los tipos de interés e incluso el rendimiento del empresario, y podría todavía obtener ahorro, inversión y producción? Parece ser que lo que realmente tiene en su mente es el *apoderarse del dinero por medio de los impuestos y provocar una "inversión" forzada a través del gobierno.*

¿Va mi suposición demasiado lejos? Pues escuchemos esto:

> Aunque este estado de cosas [un rendimiento suficiente para cubrir el coste de reposición del capital] sería completamente compatible con un cierto grado de individualismo, significaría, no obstante, la eutanasia del rentista y, por consiguiente, la eutanasia del poder de opresión acumulativo de los capitalistas para explotar el valor de escasez del capital (págs. 375-76).

Por la luz que arroja sobre la esencia del mensaje de Keynes y sobre la popularidad de sus ideas entre los izquierdistas, esta frase es una de las más reveladoras del libro. Obsérvese con qué aire tan protector es tratado el individualismo (es decir, la libertad individual). Keynes permitiría graciosamente "un cierto grado" del mismo. Pero insiste en "la eutanasia del rentista". Eutanasia significa muerte sin dolor. Esto es, la muerte del rentista no sería dolorosa para *Keynes.* Hay un viejo proverbio que dice que si se quiere colgar un perro, antes hay que llamarlo loco. Si se quiere golpear y derribar a alguien, antes hay que insultarlo. Por eso Keynes utiliza el término francés *rentier* como una palabra difamada. El rentista es el tipo terrible que ahorra

un poco de dinero y lo coloca en un banco de ahorros. O que compra una obligación de la United States Steel, y utiliza su acumulativo poder de opresión como capitalista para explotar a la U. S. Steel Corporation.

Todo esto es demagogia y teatro. Tan solo difiere de la especie marxista en los detalles técnicos.

3. Robar a quien es productivo

Hoy el interés [continúa Keynes] no recompensa ningún auténtico sacrificio, como tampoco lo hace la renta de la tierra. El poseedor del capital puede obtener un interés porque el capital es escaso, lo mismo que el poseedor de tierra puede obtener una renta porque la tierra es escasa. Pero mientras pueden existir muchas razones intrínsecas de la escasez de tierra, no puede haber ninguna razón intrínseca de la escasez de capital... Incluso así, todavía será posible que el ahorro de la comunidad, a través de la intervención del Estado, se mantenga en un nivel que permita el crecimiento del capital hasta un punto donde aquel deje de ser escaso (págs. 376).

¿Cómo sabe Keynes que el interés no recompensa un sacrificio auténtico? Ciertamente, los ahorradores en circunstancias moderadas están sacrificando constantemente satisfacciones inmediatas, con vistas a una casa, a la educación de sus hijos o para hacer frente a una posible enfermedad. ¿Qué sabe Keynes de los sacrificios y abstenciones individuales, ni de las elecciones de los ahorradores individuales?

¿Y no recompensa la renta de la tierra ningún sacrificio auténtico? ¿No sabe Keynes que el valor capital y en renta de la mayor parte de la tierra en el mundo civilizado de hoy es en gran medida el resultado del capital que ha ido a parar a las carreteras y otros medios de comunicación, así como a la limpieza y desbroce de bosques, la nivelación, el drenaje, la irrigación, el arado, la fertilización y la construcción que se le han aplicado, y que todo esto se ha hecho a base de capital?

¿Qué quiere decir Keynes cuando declara que "no hay ninguna razón intrínseca de la escasez de capital"? ¿No es la mayor y más suficiente razón intrínseca el hecho de que (en América, p. ej.) no había capital en absoluto cuando vinimos aquí, y que todo él tuvo que ser creado por alguien, es decir, por el trabajo y el ahorro de alguien, incluso aunque no hubiera sido admitido dentro del círculo de Bloomsbury? Todavía hay escasez de capital simple y exclusivamente porque el trabajo y el ahorro no han creado el suficiente.

Incidentalmente diremos que las personas no son recompensadas en la vida económica por el "sacrificio", sino simplemente por producir algo que otros desean lo suficiente como para estar dispuestos a pagarlo. Yo no pago 3.000 dólares a la General Motors Corporation para recompensarle su "sacrificio" de producir un Oldsmobile; le pago porque quiero el Oldsmobile. Si una persona produce algo que ni

usted ni yo queremos, no nos interesamos por cuánto sacrificio ha podido costarle el producirlo; no es cosa nuestra el recompensarle por producir algo a lo que nosotros no podemos encontrarle utilidad. En la economía tergiversada de Keynes, en la que solo se recompensa el "sacrificio auténtico", no le pagaríamos nada a un inventor, a un compositor musical, a un artista o a un autor, a menos que pudiera demostrarnos que realmente no *disfrutó* al inventar, componer, pintar o escribir.

Decir que el poseedor de capital o de tierra explota la "escasez" es sencillamente una forma ominosa de decir que *todo* valor económico es valor de escasez. Cualquier cosa puede conseguir un precio de mercado solo porque esa cosa es relativamente escasa, en el sentido de que no es un obsequio gratuito de la Naturaleza.

La economía de la abundancia de bienes de capital de Keynes podría plantearse como un mundo de ensueño si no fuera por la frase final de Keynes antes citada. Allí admite tácitamente que ni el ahorro ni el capital se harán disponibles con el rendimiento prácticamente inexistente que él propone. Pero entonces, ¡ah!, el Estado, el mágico Estado, interviene y *se apodera* del capital a través de los impuestos y realiza su propia "inversión".

Por supuesto, el único resultado a largo plazo de todo esto sería el de reducir la producción y hacer el capital real más escaso que nunca.

Keynes continúa así: "Yo veo, por consiguiente, el aspecto rentista del capitalismo como una fase de transición que desaparecerá cuando haya cumplido su cometido" (pág. 376). Esta frase lleva implícita la teoría de la historia a base de "etapas" de Hegel y Marx, exceptuando el hecho de que nada nos ha explicado Keynes con anterioridad en su teoría acerca de cuál era realmente el cometido del "aspecto rentista". De acuerdo con su teoría, el rentista exigió *siempre* un tipo de interés que era demasiado alto y, por alguna razón inescrutable, lo consiguió. En resumen, como el rentista, según la teoría de Keynes, no tuvo nunca ninguna razón ni siquiera para existir, no realizó nunca ninguna función, excepto la de detener el progreso económico y originar paro.

> Y con la desaparición de su aspecto rentista [prosigue Keynes], otras muchas cosas que van implícitas en él sufrirán una transformación radical. Además, constituirá una gran ventaja dentro del orden de acontecimientos que estoy defendiendo el hecho de que la eutanasia del rentista, del inversionista que no desempeña función alguna, no será una cosa repentina, sino simplemente una continuación gradual, aunque prolongada, de lo que hemos visto recientemente en Gran Bretaña, y no necesitará de ninguna revolución (página 376).

Todo esto es muy tranquilizador. El rentista será matado de manera pacífica, porque será incapaz de ofrecer ninguna resistencia, y Gran Bretaña disfrutará de la maravillosa prosperidad (?) que siguió a la

adopción de los remedios keynesianos. (Aunque solo fue después de años de dinero barato tras la aparición de la *General Theory*—una tasa bancaria del 2 por 100 en 1937, 1948, 1950, etc.—, el Banco de Inglaterra se vio por fin forzado a establecer un tipo de descuento del 7 por 100 en septiembre de 1957.)

¿Y qué decir acerca del "inversionista que no desempeña función alguna"? Creo yo que a Keynes se le deslizó aquí la pluma inadvertidamente. El *inversionista* (según su definición anterior) ha sido hasta ahora su héroe, su empresario, explotado por el villano auténtico, el *ahorrador*. ¿No desempeñó el inversionista una función al ganar y ahorrar lo suficiente para convertirse en inversionista? ¿No desempeñó otra función al elegir en qué proyectos y empresas debía invertir y en cuáles no? Pero Keynes está poniéndose realmente elocuente ahora, y no debiéramos interrumpirle con estas preguntas triviales.

> [Continúa así:] Por tanto, podríamos aspirar, en la práctica (no habiendo nada en ello que sea inalcanzable), a un incremento del volumen de capital hasta que este deje de ser escaso, de manera que el inversionista que no desempeña función alguna no reciba ya una bonificación; y a un programa de imposición directa que permita que la inteligencia, la determinación y la habilidad de ejecución del financiero, del empresario, *et hoc genus omne* (los cuales, ciertamente, están tan satisfechos de su función que su trabajo podría obtenerse mucho más barato que en la actualidad), sirvan de forma práctica a la comunidad sobre la base de unos términos razonables de remuneración (páginas 376-77).

Como réplica, puede señalarse que el capital dejará de ser "escaso" solo cuando deje de tener valor, cuando cualquiera esté dispuesto a desprenderse de él. Dejará de tener valor solo cuando su producción no cueste nada, o cuando su aplicación deje de reducir los costes (incluído el tiempo) de producción, o cuando los bienes de consumo a cuya producción contribuye dejen de ser "escasos" y de tener valor, condiciones todas ellas imposibles. La aplicación de capital aumenta el progreso tecnológico, y el propio progreso tecnológico convierte en anticuados los materiales y máquinas viejos a expensas de nuevos materiales y máquinas. Así, al contribuir al progreso, el capital incrementa automáticamente la necesidad, el valor y la "escasez" del nuevo capital para nuevas aplicaciones.

El programa de Keynes de "imposición directa" es un programa para robar al que es productivo con objeto de recompensar al que no lo es. Trata de explotar el hecho de que ciertos empresarios (al igual que ciertos poetas, músicos, artistas, científicos) están "orgullosos de su función". Pero el intento de explotarlos, de tratarlos como si fueran caballos de tiro, de pagarles justo lo suficiente para mantenerlos en el trabajo, presentaría un fallo. Otros empresarios trabajan fundamentalmente por la recompensa, y cuando esta se reduce por debajo de lo

que constituye un incentivo suficiente, juegan al golf o eligen alguna otra alternativa—, como lo están demostrando cada día los resultados de los tipos impositivos confiscadores del actual impuesto sobre la renta. Por el tono de Keynes, es evidente que sentía un mal reprimido desprecio, como miembro del círculo Bloomsbury, por los empresarios.

Termina Keynes esta sección escribiendo: "Quedaría por decidir de manera separada en qué medida y por qué medios es justo y razonable apelar a la generación actual para que restrinja su consumo, con vistas a establecer, en el transcurso del tiempo, un estado de inversión plena para sus sucesores" (pág. 377). Pero las gentes han venido ya decidiendo esta pregunta como *individuos* y de *manera voluntaria*, y no de forma obligatoria y colectiva (excepto a través del impuesto progresivo sobre la renta, de los derechos sobre las herencias y de la llamada "inversión" estatal). Habiendo rechazado la solución voluntaria, Keynes se ve forzado a buscar una solución obligatoria, tal como la relizada por los gobiernos totalitarios.

Incidentalmente, añadiremos que la "inversión plena" es, como hemos visto, una expresión tonta y sin sentido. No alcanza a reconocer las ilimitadas mejoras que son siempre posibles en *calidad*, y se basa simplemente en supuestos estáticos. ¿Qué ocurre, por ejemplo, con la "plena inversión" en el caso particular de una máquina, cuando se inventa otra o un nuevo proceso que dejan anticuada la anterior?

4. La socialización de la inversión

Y ahora, Keynes tiene unas palabras breves y condescendientes que decir acerca del sistema económico libre y voluntario. ¡Pero guardémonos de Keynes cuando hace regalos! "En algún otro aspecto—comienza—, la anterior teoría es moderadamente conservadora en sus implicaciones... Existen amplios campos de actividad que no se ven afectados" (págs. 377-78). Por supuesto, el Estado tendrá que aumentar "la propensión a consumir" (esto es, desalentar el ahorro), y deberá fijar (esto es, reducir) el tipo de interés; y debe haber "una socialización de la inversión un tanto generalizada", pero "aparte de esto no está claro que pueda propugnarse un sistema de socialismo de Estado que abarque la mayor parte de la vida económica de la comunidad" (pág. 378).

Resulta difícil creer que sea Keynes tan ingenuo como pretende, y que no se esté riendo interiormente. El tipo de interés—la valoración del tiempo y de todas las inversiones—ha de quitársele al mercado y ponerse completamente en manos del Estado. Pero Keynes olvida la total interconexión de todos los precios. Esto incluye especialmente el precio de los préstamos de capital, y cualquier Estado que se ocupe vanamente de aquella interconexión ha de afectar y alterar necesariamente a todos los precios y a todas las relaciones entre los precios en

todo el ámbito de la economía. Además, a través de su inversión socializada, el Estado decidirá qué empresas o industrias habría de expandir y cuáles habría de congelar o reducir. Incluso aunque el Estado no poseyera, en sentido técnico, los medios de producción, esto conduciría a un socialismo *de facto*.

Keynes prosigue así: "Pero si nuestros controles centrales consiguieran establecer un volumen de producción que se correspondiera lo más posible con el de pleno empleo, la teoría clásica volvería a tener validez a partir de ese momento" (pág. 378).

Veamos. El sistema de mercado libre (que es lo que Keynes quiere significar con "la teoría clásica") es incapaz, según él, de fijar adecuadamente el volumen de dinero y de crédito, o el apropiado tipo de interés, o el volumen y dirección adecuados de la inversión, o el volumen acertado de la producción, o el empleo adecuado. ¡Pero, fuera de eso, es muy poco lo que se puede decir en contra de aquel! ¡Sin embargo, los keynesianos citan solemnemente frases selectas del estilo de la que acabo de mencionar, para demostrar que Keynes era realmente un conservador y, aparte de una o dos reservas menores, un discípulo de la economía clásica!

Vale la pena señalar que, aunque él habla constantemente en este capítulo, como en otros, de "pleno empleo", nunca menciona los tipos de salario excesivos como una causa posible de paro, ni sugiere ninguna interferencia del gobierno en ellos. Esto ha de reservarse, como antes, a los dirigentes de los Sindicatos, que han de continuar disfrutando de los privilegios e inmunidades legales que se les niegan a todos los demás grupos.

> Si suponemos dado el volumen de producción [continúa Keynes], es decir, que esté determinado por fuerzas exteriores al esquema de pensamiento clásico, entonces... el interés particular determinará que es lo que se ha de producir, en qué proporciones se han de combinar los factores de producción para obtenerlo, y cómo se habrá de distribuir el valor del producto final entre los mismos (págs. 378-79).

Este pasaje se contradice, evidentemente, a sí mismo. Si el Estado determina *cuánto* se ha de invertir, *a qué tipo de interés*, y exactamente *en dónde*, determina necesariamente también qué es lo que ha de producirse y con qué factores. El programa de Keynes quitaría todo esto de las manos privadas. Sencillamente, Keynes se niega a reconocer las implicaciones de sus propias proposiciones.

Keynes prosigue con su protectora actitud hacia la libertad personal: "Todavía quedará un amplio campo para el ejercicio de la iniciativa y la responsabilidad privadas. Dentro de este campo, las tradicionales ventajas del individualismo serán todavía válidas." (pág. 380). Supongo que un ejemplo de esto sería el impuesto progresivo sobre la renta, tan calurosamente aprobado por Keynes, y que en Estados

Unidos, en el momento en que escribo esto, se eleva al 91 por 100 para las rentas más altas. Pero al individuo se le permite todavía conservar y gastar el 9 por 100 del dinero que gana (si no se lo quitan los impuestos estatales y locales), a modo de amplio campo para el ejercicio de su iniciativa privada.

> Detengámonos por un momento [sigue diciendo Keynes] para recordarnos a nosotros mismos cuáles son esas ventajas. En parte, son ventajas de eficiencia—las ventajas de la descentralización y del juego del interés particular—. La ventaja que para la eficiencia representa la descentralización de las decisiones y de la responsabilidad individual es incluso mayor, quizá, de lo que supuso el siglo XIX; y la reacción contraria a recurrir al interés particular puede haber ido demasiado lejos (pág. 380).

Bien, pero después de 379 páginas hablando del supuesto daño causado por la responsabilidad individual y el interés particular, parece un poco tarde, a cuatro páginas del final, para comenzar una rectificación. Todo esto, por supuesto, no es más que otra autocontradicción. El control gubernamental del volumen de ahorro, de los tipos de interés y de la inversión, centraliza las decisiones *clave*, dejando solo a los individuos las decisiones derivadas y mucho menos importantes.

"Pero, sobre todo—continúa Keynes—, el individualismo, si puede ser purgado de sus defectos y abusos, es la mejor salvaguarda de la libertad personal, en el sentido de que, en comparación con cualquier otro sistema, ensancha grandemente el campo para el ejercicio de la facultad personal de elección" (pág. 380). Esta sentenciosa declaración es mera tautología. El individualismo no solo "salvarguarda" la libertad personal; *significa* libertad personal. Y libertad personal significa, por supuesto, entre otras cosas, la libertad de ejercer la facultad personal de elección. Los "abusos y defectos" de que ha de ser "purgado" el individualismo son, me imagino, todas las acciones y decisiones que desaprueben los burócratas.

Keynes pasa entonces a elogiar, con aire protector, "la variedad de vida que emana de este amplio campo de la facultad personal de elección".

Pero todo este pasaje de la página 380—como, de hecho, la totalidad del capítulo—es una serie de autocontradicciones. En él Keynes intenta reconciliar ambos mundos, insistiendo en una economía controlada por el gobierno y en llamar a esto "individualismo" y libertad de empresa. En cuanto a su elogio de la "variedad", ¿por qué no concurrencia y variedad de tipos de interés, o concurrencia y variedad en las inversiones? ¿Por qué no "el ejercicio de la facultad personal de elección" al llevar a cabo las propias inversiones con el dinero que uno ha ganado?

> Por consiguiente [prosigue Keynes], mientras el ensanchamiento de las funciones gubernamentales... le parecería a un publicista del siglo XIX o a

En otras palabras, la forma de preservar el individualismo es rechazarlo, y de una manera centralizada, porque la inversión es una decisión clave en el funcionamiento de cualquier sistema económico. *Y la inversión gubernamental es una forma de socialismo.* Solo la confusión mental o una deliberada duplicidad negaría esto. Porque el socialismo, como podría decírselo a los keynesianos cualquier diccionario, significa la posesión y el control de los medios de producción por el gobierno. Bajo el sistema propuesto por Keynes, *controlaría* toda inversión en medios de producción y *poseería* la parte que hubiera invertido directamente. En el mejor de los casos, por consiguiente, es puro confusionismo presentar los remedios keynesianos como una libre empresa o como *alternativa* "individualista" al socialismo.

Viene a continuación un párrafo en el cual Keynes declara que

> si la demanda efectiva es deficiente, no solo resulta intolerable el escándalo público de los recursos desperdiciados, sino que el empresario individual que trata de poner en acción esos recursos opera con todos los ceros en contra... Los jugadores *en conjunto* perderán... Hasta ahora el incremento de la riqueza del mundo ha sido menor que el conjunto de los ahorros positivos individuales; y la diferencia se ha compuesto de las pérdidas de aquellos cuyo ánimo e iniciativa no se han visto complementados por una habilidad o una buena suerte excepcionales. Pero si la demanda efectiva es adecuada, la buena suerte y la habilidad medias serán suficientes (págs. 380-81).

No hay una sola frase en esta cita que no esté basada en algún supuesto erróneo. El concepto keynesiano de "recursos desperdiciados", como ha demostrado V. H. Hutt, [1] no resistirá un examen crítico. Hay mucho menos desperdicio real si se reconoce abiertamente la inversión desacertada del pasado, y se la desecha o se le permite quedar ociosa periódicamente, que si se trata de ocultar su existencia por medio de una inflación continuada. También hay, como ha demostrado Hutt, mucho de "seudoociosidad", como ocurre con las guadañadoras, los fonógrafos, o los trajes de noche, que solo se utilizan ocasionalmente, y cuyos servicios consisten en su *disponibilidad.* Keynes olvida particularmente este importante servicio de la "disponibilidad", cuando se refiere a la caja como dinero "atesorado".

Los "beneficios" reales netos, por concepto y por definición, no pueden ir, en condiciones "normales" o estáticas, sino a la mitad de los empresarios integrada por los más previsores, habilidosos o afortu-

---

[1] *The Theory of Idle Resources* (Londres: Johnathan Cape, 1939).

nados. El empresario medio tiende simplemente a un "beneficio" suficiente para compensar el precio de sus propios servicios si trabajara por cuenta ajena. Los empresarios con una previsión, habilidad, o suerte, inferiores al promedio obtendrán pérdidas. Solo aquellos que se encuentren por encima del promedio conseguirán beneficios reales.[2]

Esta situación general no mejora con la inflación continua, sino que simplemente se oculta. La verdadera situación se revela de nuevo cuando se tiene en cuenta la pérdida media de poder de compra de los ingresos monetarios percibidos. Keynes no ofrece base alguna a su creencia de que el incremento de riqueza del mundo ha sido inferior al conjunto de los ahorros positivos individuales. Si esta afirmación es cierta, lo que tiende a demostrar es que el tipo de interés, en lugar de haber sido demasiado alto de una manera crónica, como repite Keynes incansablemente, ha sido crónicamente demasiado *bajo* para compensar los riesgos. Pero el enorme incremento de la riqueza del mundo, y la vasta acumulación de capital (por ejemplo, tan solo en Estados Unidos desde que desembarcaron los peregrinos en 1620) apenas dan base a su afirmación.

5. LAS "CAUSAS ECONÓMICAS DE LA GUERRA"

Continúa ahora Keynes con una sección en la que ofrece su fórmula como un remedio para eliminar las llamadas "causas económicas de la guerra". Cosa bastante extraña, señala "el *laissez-faire* y el patrón oro internacional" como las causas de "la lucha competitiva por los mercados" (pág. 382) entre las naciones.

Todo esto, por supuesto, es exactamente contrario a la verdad. Bajo un patrón oro internacional y con libertad de comercio, existía una concurrencia entre *individuos* o entre *empresas* en lo relativo a negocios interiores y exteriores, pero no entre *naciones* como tales. Varias empresas americanas podían pujar entre sí por un contrato extranjero, y si otras empresas alemanas estuvieran también pujando por él, estas competirían entre sí tanto como con las empresas americanas. Es el *nacionalismo*, es el concepto insensato de un "equilibrio comercial" que no cuida de sí mismo sino que solo puede obtenerse a través de la intervención gubernamental, lo que origina la "lucha" *nacionalista* por los mercados".

Keynes denuncia el comercio internacional de la época en que escribió como "un expediente desesperado para mantener el empleo en el interior, forzando las ventas en los mercados exteriores y restringiendo las compras", mientras que, en la economía keynesiana, "si las naciones pueden aprender a proporcionarse a sí mismas el pleno empleo por

[2] Cf. FRANK H. KNIGHT: *Risk, Uncertainty and Profit* (Boston: Houghton Mifflin, 1921). Hay trad. española: *Riesgo, incertidumbre y beneficio* (Aguilar, Madrid, 1947).

medio de su política interior... no son necesarias unas importantes fuerzas económicas destinadas a enfrentar el interés de un país con el de sus vecinos" (págs. 382-383).

Nada de esto guarda mucha relación con la verdad. Bajo un sistema de *laissez-faire* (esto es, libertad de comercio en el interior y en el exterior) y con un patrón oro internacional, los individuos compran lo que necesitan dondequiera que puedan conseguirlo más barato. Venden en el mejor mercado. No piensan de forma nacionalista. Y en lo que al patrón oro internacional se refiere, las naciones solo pueden sentirse seguras con él manteniendo sus tipos de interés y sus obligaciones en términos de oro en equilibrio con los que predominan en el resto del mundo. Es precisamente el sistema keynesiano, con su fijación *nacionalista* de los tipos de interés, con su inflacionismo interior y sus artificiosas devaluaciones de las monedas nacionales, lo que convierte la lucha por una "balanza comercial favorable" y por los "mercados exteriores" en una lucha *internacional*. Y es precisamente a causa de que este sistema trata de mantener el "pleno empleo" a través de la moneda nacional, del tipo de interés y del artificio de las inversiones, despreocupándose del desequilibrio de la producción así obtenida y desentendiéndose igualmente de la pérdida que se deriva de no beneficiarse plenamente de la división internacional del trabajo, por lo que es también un sistema mucho menos eficiente.

6. El poder de las ideas

Nos hemos visto forzados a criticar, y a veces de una manera cruel, cada capítulo de la *General Theory* de Keynes y cada una de las principales proposiciones que aquella contiene. Lo siento por más de una razón. El presente libro habría sido mucho más corto, el autor se habría ahorrado la pesadez de muchas horas de análisis, y también el tiempo del lector podría haberse economizado si hubieran sido menos numerosas las proposiciones y deducciones de la *General Theory* con las que uno se ha visto obligado a no estar de acuerdo. Por eso, me dirijo con gran placer hacia el párrafo final de la *General Theory*, porque al menos aquí podemos decir que Keynes ha escrito algo profundamente cierto y sabio, y memorablemente elocuente:

> Las ideas de los economistas y de los filósofos políticos, tanto cuando están en lo cierto como cuando no lo están, son más poderosas de lo que se supone corrientemente. Verdaderamente, el mundo se gobierna con poco más. Los hombres prácticos, que se creen completamente libres de toda influencia intelectual, son generalmente esclavos de algún economista difunto. Los maniáticos de la autoridad que oyen voces en el aire, obtienen su frenesí en algún mal autor académico de unos años atrás. Estoy seguro de que el poder de los intereses creados se exagera enormemente en comparación con la intrusión gradual de las ideas. No inmediatamente, por supuesto, sino después de un

cierto intervalo; porque en el campo de la filosofía económica y política no son muchos los que se dejan influir por nuevas teorías cuando han llegado a los 25 o 30 años de edad, de forma que las ideas que los funcionarios civiles, los políticos, e incluso los agitadores, aplican a los acontecimientos actuales no es probable que sean las más recientes. Pero, tarde o temprano, son las ideas, y no los intereses creados, las que resultan peligrosas para bien o para mal.

¡El colmo de la ironía es que el "economista difunto" y el "mal autor académico de unos años atrás", cuyas ideas están siendo aplicadas por los funcionarios civiles, los políticos, e incluso los agitadores, no es ahora otro que el propio John Maynard Keynes!

CAPITULO XXV

¿SE RETRACTO KEYNES?

1. "La medicina clásica"

Muchos de los no keynesianos creen de un modo persistente que Keynes se retractó hacia el final de su vida de las doctrinas expuestas en la *General Theory*. La creencia se basa, en parte, en conversaciones con amigos suyos de las que se tiene constancia, pero la única evidencia pública en que puedo pensar es un artículo que apareció en la edición de junio de 1946 de *The Economic Journal*, titulado "La balanza de pagos de los Estados Unidos". Quince de sus diecisiete páginas se ocupan precisamente de la materia que indica el título. Son un estudio ponderado de la balanza de pagos de Estados Unidos y un intento de previsión sobre cómo evolucionaría aquella a lo largo de los cinco o diez años siguientes. No necesitamos analizar ni los argumentos ni las previsiones de esas quince páginas, que son o irrelevantes para nuestro objetivo presente, o anticuados. Lo que nos importa son las dos páginas finales. En ellas Keynes declara:

> Me siento impulsado, y no por primera vez, a recordar a los economistas contemporáneos que las enseñanzas clásicas entrañaban algunas verdades permanentes de gran significación, que hoy estamos expuestos a pasar por alto porque las asociamos con otras doctrinas que no podemos aceptar a la ligera. Operan en estas materias unas corrientes subterráneas, que podemos llamar fuerzas naturales o calificar incluso de mano invisible, y que actúan en dirección al equilibrio. Si esto no fuera así, no podríamos haber progresado tanto como lo hemos hecho durante muchas décadas pasadas.

Este pasaje revela una incipiente sospecha por parte de Keynes de que la *General Theory* ha podido ir demasiado lejos. Pero todavía no demuestra una comprensión real de "las enseñanzas clásicas". Porque no hay nada misterioso ni oculto en las fuerzas que operan en dirección al equilibrio. Son estas simplemente el resultado, en un sistema libre, de los esfuerzos de los fabricantes por hacer máximos sus beneficios, y de los esfuerzos de los consumidores por hacer máximas sus satisfacciones.

La "mano invisible" de Adam Smith era una metáfora brillante pero, interpretada adecuadamente, nada más que una metáfora. Si el fabricante individual es libre para tratar de hacer máximos sus beneficios, pero legal y moralmente se le prohibe el conseguirlo por la fuerza o el fraude, entonces el único camino posible que le queda es el de tratar de servir los deseos y necesidades del consumidor mejor que sus compe-

tidores, bien ofreciendo mejores productos, o bien ofreciendo los mismos productos a precios más bajos. El resultado de esta libre concurrencia entre los fabricantes y de esta libertad de elección en los consumidores es el de originar una tendencia constante hacia el equilibrio. Y lo que es aplicable a los precios, a la producción y al consumo, es aplicable también a los tipos de salario y al empleo, y a los tipos de interés, al ahorro y a la inversión.

"Estamos de acuerdo en que, si la medicina clásica ha de operar —continúa Keynes—, es esencial que los derechos a la importación y los subsidios a la exportación no compensen progresivamente su influencia." Ciertamente esto tiene el aspecto de un paso atrás en su defensa de las restricciones mercantilistas, del nacionalismo económico, y del control del "nivel interior de precios" a costa de lo que sea con relación al comercio exterior.

Elogiando las "proposiciones sinceras y elaboradas, adelantadas en nombre de los Estados Unidos, dirigidas expresamente hacia la creación de un sistema que permita que la medicina clásica produzca sus efectos", Keynes concluye: "Esto demuestra que hay tantos escritos modernistas, que se han descarriado y son equivocados y sin sentido, y que circulan en nuestro sistema, incongruentemente mezclados, al parecer, con venenos antiguos, que nosotros [los británicos] hemos dado una acogida muy poco calurosa a este enfoque magnífico y objetivo." Esto parece como una repulsa salvaje de las doctrinas de la *General Theory*. Pero Keynes prosigue:

> No debe interpretárseme mal. Yo no supongo que la medicina clásica vaya a operar por sí misma, ni que podamos depender de ella. Necesitamos ayudas más rápidas y menos penosas, y de estas la modificación de los cambios y el control general de la importación son las más importantes. Pero a largo plazo estos expedientes funcionarán mejor y los necesitaremos menos si la medicina clásica actúa también. Y si rechazamos totalmente las medicinas de nuestros sistemas, podemos vernos sencillamente en el caso de ir a la deriva, de un expediente a otro, sin que realmente nos adaptemos nunca de nuevo. La gran virtud de las proposiciones de Bretton Woods y Washington, tomadas conjuntamente, consiste en que unen el uso de los expedientes necesarios con una saludable doctrina a largo plazo. Por esta razón, hablando en la Cámara de los Lores, declaré: "Aquí tenemos un intento de utilización de lo que hemos aprendido a partir de la experiencia y el análisis modernos, no para derrotar, sino para equipar la sabiduría de Adam Smith".
>
> Nadie puede estar seguro de nada en esta edad de alteraciones y modificaciones. Unos niveles de vida decadentes en un momento en que nuestro dominio sobre la producción de satisfacciones materiales es el mayor de todos los tiempos, y una disminución de la decisión y elección individuales en un momento en que más que nunca debiéramos poder permitirnos esas satisfacciones, son suficientes para indicar una contradicción fundamental en cada sector de nuestra economía.

2. Las contradicciones fundamentales

Sin embargo, la mayor contradicción fundamental, como revela tan claramente este pasaje, se encontraba en el propio pensamiento de Keynes. En 1946, como en 1936, él estaba todavía intentando reconciliar lo irreconciliable. Por "la medicina clásica" él pudo haber significado tan solo lo que Lionel Robbins ha llamado "el sistema de la libertad económica", que Robbins define como "una exigencia urgente de que... los impedimentos rígidos y antisociales sean eliminados, y liberado el inmenso potencial de la libre iniciativa creadora individual" [1]. Pero Keynes quería libertad y controles. Quería libertad de comercio y quería "modificaciones de los cambios" y "control general de la importación". Esto es, quería la manipulación gubernamental de la moneda, el control de cambios, los contingentes y las prohibiciones que son por naturaleza la negación de la libertad de comercio, y quería también una economía libre. Deploraba la "disminución de la decisión y elección individuales", al mismo tiempo que continuaba defendiendo todas esas restricciones de la decisión y elección individuales y no repudiaba explícitamente ni siquiera su programa de control gubernamental y de socialización de la inversión. Quería "equipar la sabiduría de Adam Smith" e ignorar, sin embargo, la sabiduría de Adam Smith.

Así, pues, ¿qué podemos decir acerca de esta "retractación"? La gran dificultad con relación a Keynes consiste en cómo separar sus retractaciones y sus contradicciones. Sus contradicciones consistían en puntos de vista incompatibles que él sostenía simultáneamente. Sus retractaciones consistían en puntos de vista incompatibles, que él reconocía como incompatibles y que, por tanto, sostenía sucesivamente.

Vimos en el capítulo XXIII cómo él osciló desde el libre cambio hasta el hiperproteccionismo (casi hasta la autarquía), y se volvió atrás de nuevo. En su artículo de 1946 parece desear un poco de cada cosa. En su *Treatise on Money* dió unas definiciones de ahorro e inversión que repudió explícitamente en la *General Theory*, y que luego adoptó tácitamente, a pesar de todo, porque eran esenciales para sus argumentos. En *The Economic Consequences of the Peace*, en 1919, escribió una de las más elocuentes advertencias de que se tenga noticia contra la inflación [2], para luego defender esta en la *General Theory*, como recurso fundamental para corregir el paro, si no como forma permanente de vida. Y en la propia *General Theory* (cuya tesis central es, quizá, la de que una reducción de los tipos de salario nominales no puede corre-

---

[1] *The Theory of Economic Policy in English Classical Political Economy* (Londres: Macmillan, 1952).

[2] Este es el pasaje que comienza con la siguiente frase que se cita frecuentemente: "Se ha dicho que Lenin declaró que la mejor forma de destruir el sistema capitalista era la de corromper la moneda" (págs. 235-37).

gir el paro, y probablemente lo aumentará) dice bonitamente una frase como esta: "Cuando entramos en un período de debilitación de la demanda efectiva, una amplia y repentina reducción de los salarios nominales hasta un nivel tan bajo que nadie crea que va a continuar indefinidamente, sería el acontecimiento más favorable para un fortalecimiento de la demanda efectiva" (pág. 265)[3].

De esta forma, el artículo de 1946 en el *Economic Journal* podría considerarse simplemente como una contradicción más. Es verdad que Keynes dice algunas cosas con aire protector, en este artículo, en favor de "la medicina clásica", pero ya había dedicado, como hemos visto, muchos cumplidos con el mismo aire protector al sistema clásico incluso en la *General Theory.*

Y, sin embargo... Hay esa frase, en el artículo del *Economic Journal,* acerca de *"tantos escritos modernistas, que se han descarriado y son equivocados y sin sentido".* ¿A qué podía referirse esto sino a la propia teoría keynesiana, tal como ha sido interpretada y aplicada por sus más celosos discípulos?

¿Estaba, pues, Keynes, en el último año de su vida, a punto al menos de retractarse? He hablado al comienzo de este capítulo de unas conversaciones de que se tiene referencia con amigos suyos u otros economistas. No citaré más que una:

> En mi última conversación con Keynes, unos pocos meses antes de su muerte, era claro que estaba ya muy lejos de su "eutanasia del rentista". Se lamentaba de que la política de dinero barato se estaba llevando demasiado lejos tanto en Inglaterra como aquí, y destacaba el interés como un elemento de renta, así como su importancia básica en la estructura y funcionamiento del capitalismo privado. Le divirtió mi indicación de que escribiera otro libro en vista de que la política a ultranza de dinero barato se estaba predicando en su nombre, y replicó que él pensaba que siempre tenía que ir por delante de los demás[4].

Esta situación le recuerda a uno aquella de *Los hermanos Karamazov,* donde Ivan Karamazov, que ha predicado un ateísmo y una inmoralidad puramente "filosóficos"—"todo es permisible"—, descubre con horror que su hermanastro Smerdyakov, tomándole la palabra, ha asesinado y robado al padre de ambos. "Yo no era sino tu instrumento

---

[3] Esta frase, por supuesto, se aproxima más a un análisis correcto que el resto de la *General Theory,* pero aun así no puede aceptarse directamente. Una creencia en la continuación indefinida de esos tipos de salario más bajos conduciría *también* a una restauración de las compras, la producción y el empleo. Todo cuanto se necesita para remediar el paro debido a unos tipos de salario excesivos es una reducción (no necesariamente general o uniforme) de los tipos de salario individuales lo suficientemente amplia como para *destruir la convicción o el temor de que hayan de venir todavía más reducciones.*

[4] JOHN H. WILLIAMS: *American Economic Review,* mayo de 1948, págs. 287-88, nota.

—dice Smerdyakov—, tu fiel servidor, y lo hice siguiendo tus palabras... 'Todo está permitido'. Era del todo cierto lo que tú me enseñaste... Porque si no existe un Dios eterno, la virtud no existe tampoco, ni es necesaria".

Keynes fue un hombre brillante. Mucho de lo que escribió lo hizo en tono humorístico, por el placer de la paradoja, para *épater le bourgeois,* de acuerdo con los principios de Wilde, Shaw y el círculo de Bloomsbury. Quizá la totalidad de la *General Theory* estaba destinada a ser una broma gigantesca (400 páginas), y Keynes se asombró al encontrar discípulos que la aceptaban literalmente en su totalidad.

El ingenio y la sátira son armas peligrosas cuando no se ponen al servicio del buen sentido.

CAPITULO XXVI

EL "PLENO EMPLEO" COMO META

La "aportación" de Keynes sobre la que más a menudo insisten sus discípulos como válida y "permanente" es la sustitución de la "máxima producción", de los economistas clásicos, como meta de la actividad económica, por el "pleno empleo".

Formularemos aquí tres preguntas principales acerca del "pleno empleo": 1. ¿Es definible? 2. ¿Es alcanzable? 3. ¿Es incluso deseable en todo momento y en todo género de condiciones?

1. ¿Es definible?

Comencemos por la cuestión de la definición. El hombre de la calle no se anda con rodeos en este punto. Para él, "pleno empleo" significa que "todo el mundo" tiene un puesto de trabajo. Significa "puestos de trabajo para todo el mundo y en todo momento".

Este ingenuo concepto tropieza en seguida con dificultades. A comienzos de 1958, p. ej., la población de Estados Unidos era de unos 173 millones. Pero solo estaban empleados unos 62 millones. Por consiguiente, ¡debiera haber habido 111 millones de "parados"! Sin embargo, la estimación oficial decía que en aquel momento solo había 5 millones de parados.

Para los estadísticos gubernamentales, los "parados" son únicamente aquellos que, estando dentro de las "fuerzas de trabajo", no están ocupados. Pero, sencillamente, ¿cómo se trazó la línea divisoria entre los 67,5 millones que fueron contados como parte de las fuerzas de trabajo y los 105,5 millones que no lo fueron? He aquí cómo describió el U. S. Bureau of the Census la forma en que decidió:

> Las estimaciones mensuales de la población en edad de trabajar [14 años y más], que indican el número total de ocupados, el total de parados y el número de personas no incluidas en las fuerzas de trabajo, se obtienen a partir de una muestra científicamente escogida de unas 35.000 familias entrevistadas en 330 zonas por todo el país.

Así, pues, la estimación de los parados se basaba, en gran parte, en una muestra de solo una de cada mil cuatrocientas familias del país.

Mi propósito aquí, sin embargo, no es el de destacar el probable error de tales estimaciones, sino el de llamar la atención sobre los pa-

trones necesariamente arbitrarios, y en algunos casos puramente subjetivos, con arreglo a los cuales se determina oficialmente el "paro".

La explicación del Bureau of the Census continúa así: "El total de parados incluye a todos los desocupados que estaban buscando trabajo." ¿Cómo se estima realmente el número de tales personas? A partir de las contestaciones de los entrevistados. ¿Qué significa realmente estar buscando trabajo? Los que llevan a cabo las entrevistas han de confiar en gran medida en el realismo de las respuestas. Las fuerzas de trabajo no son ni siquiera un porcentaje constante de la población total ("no institucional"). En julio de 1957 representaban el 60,6 por 100, pero en diciembre solo ascendían al 58,1 por 100.

Surgen aquí algunos resultados paradójicos. El informe mensual de marzo de 1958, p. ej., comenzaba así: "El empleo aumentó en 300.000 entre febrero y marzo..., mientras que el paro permaneció invariable." ¿Cómo pudo ocurrir esto? El lego esperaría, naturalmente, que si el empleo se elevó en 300.000 en marzo, el paro habría descendido otro tanto. Los estadísticos gubernamentales contestan que las "fuerzas de trabajo" aumentaron en esa misma medida.

Las "fuerzas de trabajo" aumentan, en parte, de acuerdo con el censo estimado de la población que alcanza la edad de trabajar, etcétera, pero, en parte también, por las variaciones en las *decisiones* de las gentes. Supongamos que un hombre tiene un buen empleo, con una mujer en casa, y un hijo y una hija en el colegio. El pierde su empleo y, entonces, no solo él, sino su mujer, su hijo y su hija empiezan a buscar trabajo. Como consecuencia de que una persona ha perdido su empleo, cuatro personas están ahora "paradas". De esta forma, el "paro" crece con mayor velocidad que aquella con la que desciende el empleo.

Volvamos ahora a la explicación del Departamento de Trabajo:

> Las personas efectivamente despedidas en enero de 1957 con instrucciones definidas de volver al trabajo a los 30 días de paro, y las personas esperando comenzar nuevas ocupaciones retribuidas dentro de los 30 días siguientes, están clasificadas como paradas. Anteriormente, tales personas habían sido clasificadas como ocupadas... El total conjunto de los grupos que han cambiado de clasificación ha promediado entre 200.000 y 300.000 mensuales durante los últimos años.

Así, ¡los "parados" aumentaron en un cuarto de millón, aproximadamente, por un simple cambio de definición!

Cuando pasamos a la cuestión de las horas de trabajo, nos encontramos con la misma clase de problemas y decisiones arbitrarias. Evidentemente, no puede haber puestos de trabajo para "todo el mundo y en todo momento". Debemos deducir el tiempo para comer, dormir, descansar, y para el ocio. Pero ¿cuánto tiempo? Se acostumbra a pensar que los hombres están "parcialmente parados" cuando lo están for-

zosamente durante dos días a la semana. Pero está claro que se encuentran igualmente parados si su jornada laboral se reduce de una manera proporcional. Hoy en los Estados Unidos el patrón de semana completa de trabajo es de cuarenta horas, o cinco jornadas de ocho horas. Es más corta de lo que acostumbró a ser, y en el futuro pudiera ser más corta todavía. Evidentemente, la dimensión de la semana de trabajo que constituye el "pleno empleo" es también una cuestión de definición arbitraria y convencional.

Veamos si podemos recibir alguna ayuda de los economistas académicos y, en primer lugar, por supuesto, de Keynes.

En la *General Theory*, Keynes nos da *dos* definiciones, ninguna de las cuales parece tener mucha relación con la otra. En la página 15 da una definición confusa de paro "involuntario" que, como ya he intentado demostrar (pág. 25), es inválida. A partir de aquí formula un estado de cosas en el que no existe paro "involuntario": "Este estado de cosas lo describiremos como de "pleno" empleo, siendo, tanto el paro "friccional" como el paro "voluntario", compatibles con el "pleno" empleo así definido" (pág. 16). En otras palabras, ¡"pleno" empleo es un estado en el que puede haber paro "friccional" y "voluntario"! El pleno empleo no es pleno.

Comencemos de nuevo, ahora con la definición de la página 303:

> Tenemos pleno empleo cuando la producción se ha elevado hasta un nivel en que el rendimiento marginal de una unidad representativa de los factores de producción ha descendido hasta una cifra mínima en la cual existe disponible una cantidad de factores suficiente para obtener esa producción.

Confieso que encuentro difícil seguir la idea de esta jerigonza, pero supongo que quiere decir que se ha alcanzado algún género de equilibrio. Uno se ve tentado a preguntar irreverentemente: ¿Significa esto que tío Oscar tiene trabajo?

Volvamos a A. C. Pigou. El profesor Pigou se da cuenta de algunas de las dificultades con que nos encontramos cuando tratamos de definir el paro:

> Solo está un hombre parado cuando *a la vez* está desocupado y *además* desea trabajar. Por otra parte, la noción de desear trabajar debe interpretarse en relación con: 1) las horas de trabajo al día; 2) los tipos de salario, y 3) el estado de salud [1].

Esta definición revela que son muchos los elementos subjetivos y arbitrarios que entran en el concepto de "paro". Pero veremos inmediatamente que existen muchas más dificultades de las que incluso la definición de Pigou tiene en cuenta.

Tras un largo análisis, Pigou termina con la conclusión de que "la

[1] *The Theory of Unemployment* (Londres: Macmillan, 1933), pág. 3.

cantidad de paro existente en cualquier momento es igual al número de posibles perceptores de salarios, *menos* la cantidad de trabajo demandado, *más* el número de vacantes sin cubrir" [2].

Es importante señalar aquí que el "número de *posibles* perceptores de salarios" es no solo en gran medida una cantidad *subjetiva* más bien que *objetiva*, sino que "la cantidad de trabajo demandado" y "el número de vacantes sin cubrir" son también en gran medida cantidades subjetivas más bien que objetivas, porque dependen de las intenciones cambiantes de los empresarios. Si yo pudiera conseguir un hombre para segar mi prado a una cierta tasa horaria, habría una "vacante sin cubrir" a esa tasa, pero si todos los jardineros profesionales disponibles exigen más, yo puedo decidir entre segar mi prado yo mismo o dejar que crezca la hierba.

Este principio es aplicable a la totalidad de la industria. La existencia de "vacantes sin cubrir" en una empresa dada puede depender no solo del tipo de salario al que podrían cubrirse las vacantes, sino también de que puedan obtenerse empleados con ciertas cualidades especiales.

En otro lugar Pigou escribe:

> A menudo se establece el contraste entre situaciones en las que hay más disponibilidades de hombres que de puestos de trabajo y aquellas otras situaciones en las que hay más puestos de trabajo que hombres. En la primera clase de situaciones tenemos menos que pleno empleo, es decir, tenemos paro; en las últimas, tenemos más que pleno empleo, es decir, superpleno empleo o, de forma más breve, superempleo [3].

Todo esto parece extremadamente simple. Pero la dificultad de cuantificación estadística, de decidir exactamente cuál es la relación numérica entre "hombres disponibles" y "puestos de trabajo disponibles", es precisamente la dificultad de definir no solo lo que se entiende por "hombres *disponibles*", sino lo que se entiende por un "puesto de trabajo", particularmente cuando este se encuentra sin "cubrir".

Pasemos ahora a sir William Beveridge. En su *Full Employment in a Free Society*, define el pleno empleo en sus páginas iniciales como "teniendo siempre más puestos de trabajo vacantes que hombres parados... El mercado de trabajo debiera ser siempre un mercado de vendedores más bien que de compradores".

Pero evidentemente esto es definir el pleno empleo como *super*empleo. (Incidentalmente, diremos que la exigencia de sir William de que debe haber siempre más puestos de trabajo vacantes que hombres parados equivale a exigir que el trabajo esté siempre *mal pagado*. Porque esa

---

[2] *Ibíd.*, pág. 10.

[3] A. C. PIGOU: *Essays in Economics* (Londres: Macmillan, 1952), pág. 108.

condición solo podría cumplirse si el producto marginal del trabajo fuera mayor que el tipo de salario de este, y entonces el trabajo, aunque "plenamente empleado", estaría, consiguientemente, obteniendo menos de su pleno ingreso potencial.)

Uno de los análisis más realistas de las dificultades que entraña el concepto de pleno empleo es el de Edwin G. Nourse, antiguo presidente del President's Council of Economic Advisers. Comentando la exposición de motivos de la American Employment Act de 1946, escribe:

> La frase "aquellos que pueden y están dispuestos a trabajar y buscan trabajo" no define unas fuerzas de trabajo para cuya óptima utilización el gobierno federal puede, consciente de su responsabilidad económica, comprometerse a "hacer uso de todos sus planes, funciones y recursos". En ausencia de criterios objetivos, el concepto "que pueden" carece prácticamente de significado. Si una persona dada es, en un sentido comercial o industrial, capaz de trabajar, es una cuestión definitivamente relativa. ¿Capaz de trabajar constantemente o solo intermitentemente? ¿En las clases de trabajo de las que existe actualmente demanda, solo con ciertas habilidades, o sin ninguna habilidad o aptitud especial, o incluso sin capacidad para aprender? ¿Capaz de trabajar con arreglo al certificado de un doctor, o según el informe de un capataz? ¿En las condiciones tipo de un comercio u oficina, o solo en condiciones especiales? Igualmente rico en ambigüedad es el concepto de "estar dispuestos". Se insertó a modo de gesto para tranquilizar a aquellos que temían que el camello del autoritarismo pudiera introducir su nariz por debajo de la tienda de la libre empresa. ¿Pero significa estar dispuestos a trabajar en los puestos de trabajo que están disponibles o solo en la ocupación con que uno sueña? ¿Estar dispuesto a trabajar según el horario dictado por las necesidades de los empresarios o por la conveniencia de los trabajadores? Estar buscando trabajo es, por necesidad, el criterio en que se basa el Census Bureau para darnos una estimación mensual del paro forzoso. Pero "querer trabajar" sería un término mucho más apto para nuestros fines, puesto que es muy corriente, en la experiencia de todos aquellos que se relacionan con el paro, encontrar no pocas personas que quieren trabajo—pueden incluso necesitarlo desesperadamente—y que, sin embargo, no lo buscan de un modo efectivo, porque se han convencido de que la búsqueda es inútil.
>
> La realidad pura es que el volumen de nuestras fuerzas de trabajo solo se determina estadísticamente dentro de los límites de unas definiciones completamente categóricas [4].

Por consiguiente, cuando hablamos de pleno empleo, sería mejor que no utilizáramos ese término en la forma en que lo hacen los fanáticos keynesianos, y que lo empleásemos sin esforzarnos por llegar a una precisión matemática imposible, sino solo en una forma vaga, tal

---

[4] "Ideal and Working Concepts of Full Employment", *American Economic Review*, mayo de 1957, pág. 100.

como lo pide el sentido común, para significar simplemente la ausencia de un paro sustancial o anormal.

Si se nos objetara que esto no es, de hecho, una definición de *pleno* empleo (y, ciertamente, esto no significa un empleo *hasta el límite),* yo sugiero que el término pudiera abandonarse totalmente y se utilizara, en su lugar, el de empleo *óptimo.* Este tendría, entre otras ventajas, la de recordar al que ha de utilizarlo, así como a su auditorio, que el empleo es más bien un medio que un fin, y que su dimensión óptima ha de guardar relación con otras metas.

2. ¿Es alcanzable?

¿Es alcanzable el "pleno empleo"? Aquí, incluso aquellos que son partidarios de esta meta comienzan a vacilar. Alvin Hansen, en su definición de pleno empleo, en *Economic Policy and Full Employment,* declara que: "En una economía tan grande como la de los Estados Unidos, es probable que, con "pleno empleo", hubiera en cualquier momento dado entre 2 y 3 millones de personas paradas temporalmente" [5] (alrededor del 4,5 por 100 de las fuerzas civiles de trabajo de 1945-47).

Paul Douglas, comentando cómo Beveridge utiliza un margen de un 3 por 100 para el paro estacional y el paro friccional, declaraba que tal criterio sería "fatal" en Estados Unidos: "Utilizar el déficit presupuestario para llevar el paro por debajo del 6 por 100 es muy peligroso. Será mucho mayor el daño que origine a través de la inflación que el bien que produzca al absorber a aquellos que estén parados por motivos estacionales o friccionales" [6].

3. ¿Es incondicionalmente deseable?

Así, pues, cuando se analiza seriamente el "pleno empleo", este resulta ser menor que el empleo pleno. Y entonces se pone seriamente en tela de juicio la deseabilidad del "pleno empleo a toda costa" [7].

Lionel Robbins [8], al citar la definición de pleno empleo de Beveridge como "teniendo siempre más puestos de trabajo vacantes que hombres parados", señala que: "Un estado de cosas en el que, a los tipos de salario en vigor, la demanda de trabajo sea constantemente mayor que la oferta, debe ser un estado de cosas en el cual, en ausencia de restricciones especiales, el nivel de tipos de salario y, por consiguiente, el nivel de precios, tiendan constantemente a elevarse." Destaca luego có-

---

[5] *Loc. cit.*, pág. 19, nota.
[6] *Economy in the National Government* (1952), pág. 253.
[7] Véase Jacob Viner: *Quarterly Journal of Economics*, agosto de 1950.
[8] *The Economist in the Twentieth Century* (Londres: Macmillan, 1956). "Full Employment as an Objective".

mo incluso una política de pleno empleo que tratara de garantizar una mera *igualdad* de puestos de trabajo y de solicitantes tendría que garantizar a los sindicatos que "*cualesquiera que sean los tipos [de salario] que consigan imponer, no se permitirá que surja paro*". El profesor Robbins concluye diciendo que el pleno empleo de Beveridge "tiende a la inflación, a una menor adaptabilidad, a un desequilibrio externo y a la más drástica limitación de la libertad individual".

Edwin Nourse, en el artículo que he citado anteriormente, declara: "El pleno empleo ideal sería el que promoviera una continua maximización de la producción y del poder real de compra de las gentes." Pero esta definición reconoce que el pleno empleo es deseable, no como un fin en sí mismo, sino solo como un medio para el logro de fines mucho más amplios. Incluso la "maximización de la producción" debe entenderse no en el sentido de un simple amontonamiento de cosas físicas sino en el sentido de maximización de las satisfacciones del consumidor. Y esto incluye también, p. ej., la "producción" (¿o "consumo"?) de más ocio a costa de apetecer menos cosas (físicas).

Si estamos hablando no de medios inevitables sino de objetivos deseados, entonces debemos reconocer que el objetivo económico del género humano no es el de trabajar más, sino menos. Espero que se me perdone por citar lo que he escrito en otro lugar:

> La meta económica de toda nación, como de todo individuo, es alcanzar los máximos resultados con el mínimo esfuerzo. La totalidad del progreso económico del género humano ha consistido en conseguir una mayor producción con el mismo trabajo. Es por esta razón por la que los hombres comenzaron a colocar cargas sobre los lomos de los mulos en lugar de hacerlo sobre sus propias espaldas, inventaron la rueda y el carro, el camión y los ferrocarriles. Es por esta razón por la que los hombres utilizaron su ingenio para idear cientos de miles de invenciones que implicaban ahorro de trabajo.
>
> Todo esto es tan elemental, que uno se ruborizaría al decirlo si no lo estuvieran olvidando constantemente los que acuñan y hacen circular nuevos lemas. Traducido a términos nacionales, este primer principio significa que nuestro objetivo real es hacer máxima la producción. Al hacerlo así, el pleno empleo—esto es, la ausencia de ociosidad involuntaria—se convierte en un subproducto necesario. Pero la producción es el fin, y el empleo es simplemente el medio. No podemos obtener continuamente la producción máxima sin pleno empleo. Pero muy fácilmente podemos tener pleno empleo sin una producción máxima.
>
> Las tribus primitivas están desnudas y pésimamente alimentadas y albergadas, pero no sufren a causa del paro. China y la India son incomparablemente más pobres que nosotros, pero la principal dificultad que padecen es la de unos métodos de producción primitivos (que son a la vez una causa y una consecuencia de una escasez de capital), y no la del paro. Nada hay más fácil que alcanzar el pleno empleo, si se le divorcia de la meta de la produc-

ción máxima y se toma como un fin en sí mismo. Hitler proporcionó pleno empleo con un enorme programa de armamentos. La guerra proporcionó pleno empleo a cuantas naciones se vieron envueltas en ella. El trabajo esclavizado en Rusia conoció el pleno empleo. Las prisiones y los trabajos forzados tienen pleno empleo. La violencia siempre puede proporcionar pleno empleo...

El progreso de la civilización ha significado la reducción del empleo, no su aumento. Por habernos hecho cada vez más ricos como nación, hemos podido eliminar virtualmente el trabajo de los niños, suprimir la necesidad de trabajo de multitud de ancianos y hacer innecesario el que millones de mujeres ocupen puestos de trabajo [9].

---

9 *Economics in One Lesson* (Nueva York: Harper, 1946), págs. 68-70.

CAPITULO XXVII

"EL METODO DE LA RENTA NACIONAL"

Ningún análisis de la economía keynesiana quedaría completo sin estudiar, siquiera sea ligeramente, lo que se denomina indistintamente economía "global", "macroeconomía" y "método de la renta nacional".

Muchos de sus discípulos están en la idea de que fue Keynes quien creó "el concepto de renta nacional". Esto es pura fantasía. Los esfuerzos para calcular la renta nacional tienen ya una larga historia. Aunque Keynes habla mucho sobre la economía "global" (que ya hemos analizado), su análisis de la renta nacional en la *General Theory* se limita, de hecho, a dos o tres páginas, que se refieren principalmente a estudios anteriores de A. C. Pigou, Colin Clark y Simon Kuznets.

Sin embargo, "el método de la renta nacional" debe al menos una parte de su boga actual a las formas de análisis keynesianas; por consiguiente, merece que se le dediquen aquí unas breves palabras. Un análisis completo exigiría todo un volumen, pero no intentaré más que esbozar unos cuantos comentarios.

1. ¿Es algo determinado la renta nacional?

Lo primero que hay que recalcar acerca de la renta nacional es que esta es una cifra *arbitraria* y, desde el punto de vista de la precisión científica, *indeterminada*. Los más hábiles tratadistas de la materia lo han reconocido así. Tan solo necesito referirme al agudo y pionero estudio de Simon Kuznets [1].

Kuznets dedica todo su primer capítulo, de 57 páginas, a un análisis de los problemas encerrados en el propio concepto de "renta nacional". Comienza así:

> El estadístico que suponga que puede efectuar una estimación puramente objetiva de la renta nacional, sin dejarse influir por conceptos previos acerca de los "hechos", está engañándose a sí mismo; porque siempre que incluya una partida o excluya otra estará aceptando implícitamente alguna norma de medida, bien sea la suya propia o la de aquel que compiló sus datos. No hay forma de eludir este elemento subjetivo.

Pasa luego Kuznets a demostrar que las estimaciones de la renta nacional implican necesariamente consideraciones de carácter legal y

---

[1] *National Income and Its Composition*, 1919-1938 (Nueva York: National Bureau of Economic Research), 2 vols.

moral. ¿Habríamos de incluir "el producto de los ladrones, asesinos, traficantes en drogas y contrabandistas"? ¿Y cómo "trazaremos la divisoria entre actividad económica y bienes económicos, de una parte, y vida activa en general y su corriente de satisfacciones, de otra"? ¿Habrían de tratarse como actividades económicas "el lavado, el afeitado, y tocar el piano como pasatiempo"? "Si se juzgan por sus atributos de producción de satisfacción, escasez y disponibilidad, no difieren de esas mismas actividades llevadas a cabo por dinero, en forma de servicios a otras personas (servicios de enfermera, peluquería y conciertos)."

Y, sin embargo, Kuznets decide incluir solo las partidas "con las que se trata en el mercado". Esto, naturalmente, excluye todas las actividades que uno realiza por sí y para sí (cuyo total probablemente es enorme). Excluye todos los productos de la economía familiar, incluso todas las actividades de las amas de casa. De esta forma llegamos a paradojas como estas: Cuando un hombre se casa con su cocinera, el valor del trabajo de esta desaparece de las cuentas de la renta nacional. Cuando una cantante de ópera canta profesionalmente, se considera que añade el equivalente de su sueldo a la renta nacional. Cuando canta con fines caritativos o para sus amigos, entonces no cuenta.

¿Cómo vamos a evitar las duplicidades, posiblemente en un centenar de ocasiones? Si contabilizamos el ingreso de médicos y dentistas, ¿deberíamos o no deberíamos deducir una cantidad equivalente del ingreso de los pacientes?

De todas formas, ¿qué es lo que estamos tratando de medir? ¿Cuál es la diferencia entre "actividad económica" y "vida activa en general"? ¿Cómo, si no es por medio de arbitrarios "juicios de valor", vamos a distinguir entre actividades "productivas" e "improductivas"? ¿Estamos tratando de medir la "renta nacional *producida*", la "renta nacional *pagada*", la "renta nacional *gastada*", o la "renta nacional *consumida*"?

Sin duda, hoy la mayoría de los legos en la materia (¡y un buen número de estadísticos y economistas!) dan por supuesto que todos estos problemas deben de estar ya satisfactoriamente resueltos, porque leen a diario en los periódicos cifras oficiales mostrando no solo cuáles fueron exactamente la renta nacional, la "renta personal", la "renta personal disponible" y, sobre todo, el "producto nacional bruto" o "P. N. B." en pasados períodos, sino a qué tasa anual evolucionan. Y estas cifras son presentadas con gran precisión y hasta con cifras decimales. Pocos legos saben que estas cifras se obtienen no a base de partidas definidas que puedan ser ordenadas y contadas, sino a base, en gran medida, de *estimaciones* sujetas a error.

Veamos unos cuantos ejemplos recientes. El Informe Económico anual del Presidente, de enero de 1958, se jactaba en su párrafo inicial

de que el P. N. B. de la nación, o producción de bienes y servicios, en 1957, había totalizado 434.000 millones de dólares, o sea, "un 5 por 100 mayor que en el año anterior". Solo más adelante en el informe se nos decía de forma explícita que "cuatro quintas partes de ese incremento se debían a la elevación de precios" y que, por consiguiente, "el incremento era solo de alrededor de un 1 por 100, en términos reales". En julio de 1958, sin embargo, las estimaciones de la renta nacional sufrieron una de sus revisiones periódicas, y los estadísticos del Departamento de Comercio decidieron que nuestro P. N. B. en 1957 había sido no de 434.000 millones de dólares, sino de 440.000 millones, y que el de 1956 no había sido de 415.000 millones de dólares sino de 419.000 millones. Sin embargo, se nos informaba que, a "precios 1957", nuestro P. N. B. en 1956 había sido de 435.000 millones de dólares.

Esto nos plantea uno de los grandes problemas al estimar la renta nacional. Se mide esta en un dólar que no tiene de por sí un valor fijo. En un período de inflación, todos los valores están falsificados. La cifra global que hoy suele citarse con más frecuencia no es la de la renta nacional, sino la del producto nacional bruto, o P. N. B. Por consiguiente, trataré de utilizarlo a fines de ilustración. El P. N. B. de 1939 se estimó en 91.100 millones de dólares; el de 1957, en 440.300 millones de dólares. He aquí una aparente cuadruplicación, o más, del P. N. B. Pero cuando los estadísticos gubernamentales vuelven a expresar las cifras en "dólares constantes" (concretamente, en "dólares 1954"), descubren que el P. N. B. de 1939 tiene que ser elevado a 189.300 millones de dólares, y que el P. N. B. de 1957 tiene que ser reducido a 407.000 millones de dólares. En otras palabras, el P. N. B "real" no se cuadruplicó, sino que solo se duplicó, aproximadamente, en ese período de 18 años.

Los estadísticos gubernamentales obtienen este resultado dividiendo el total en dólares actuales por un índice de precios para cada año. En efecto, componen una tabla diferente de "deflactores de precios" para las cifras del producto nacional bruto de cada año, basados en un número índice 100 para 1954. El deflactor de precios para 1939, sobre esta base, es de 48,1, y el de 1957 es de 108,2 Si tomamos el P. N. B. de 1939 a los precios que prevalecieron en aquel año, aquel asciende, como hemos visto, a 91.100 millones. Pero si convertimos la renta nacional de 1957 según los precios de 1939, obtenemos solo 195.700 millones de dólares, en vez de los 440.300 millones. Esto no parece impresionar mucho. Pero si dividimos de nuevo estas cifras por la población, obtenemos una tasa de crecimiento *per capita* mucho más baja que la que podamos obtener con las puras cifras globales.

Pero, aunque la inflación y el valor variable del dólar den lugar a

que las cifras comparativas globales de la renta nacional induzcan enormemente a error, ¿es posible, en realidad, corregir la comparación, haciendo uso de los "deflactores de precios"? Siempre aproximadamente; nunca con exactitud. Como han destacado Kuznets y todos los investigadores serios de los números índices, las mercancías no son nunca las mismas durante dos años sucesivos, ni en cantidades relativas ni en calidad comparativa, y ningún número índice puede ser completamente "científico".

Hay todavía otro factor que desvía y falsifica las cifras comparativas de la renta nacional. Es un factor cuyo análisis no recuerdo haber visto nunca en relación con esas cifras, y que, sin embargo, afecta al corazón de todo el problema de la mensurabilidad.

Cosechas mayores tienen a menudo un menor valor total en dólares que cosechas menores. (De aquí los programas de limitación de cosechas.) Pero esto simplemente ilustra un principio más amplio. Los economistas han destacado, desde los tiempos de Adam Smith, que no es el "valor en uso", sino la escasez, lo que determina el "valor en cambio", o precio monetario. El agua es una mercancía indispensable que generalmente no exige precio alguno. Si se hacen abundantes cada vez más cosas (excepto los dólares), la renta nacional, medida en dólares, podría empezar a *disminuir*. Si pudiéramos imaginar una situación en la que de todo lo que pudiéramos apetecer existieran unas disponibilidades tan adecuadas como las del aire y del agua, ¡podríamos no tener renta (monetaria) nacional en absoluto!

Cuando uno trata de aclarar los principios básicos, nunca es mala idea (a pesar del ridículo que sobre ella se ha acumulado desde los días de Karl Marx) la de volver a la "economía de Crusoe". Supongamos, pues, que comenzamos por una comunidad de dos personas simplemente, una de las cuales cultiva habas (p. ej., 1.000 libras), y la otra cultiva patatas (también 1.000 libras). Esta es toda su riqueza. La riqueza total (o, si lo deseamos así, la renta) de la comunidad es, pues, 1.000 libras de habas, más 1.000 libras de patatas. Pero puede que alguien deseara saber: ¿quién es el más rico; Ben, que cultiva habas, o Peter, que cultiva patatas? ¿Y cuál es la riqueza total (o renta anual) de la comunidad, expresada en términos de algún patrón común?

Supongamos que Ben y Peter intercambian sus habas y sus patatas según una relación de libra por libra (hasta el punto de equilibrar las utilidades marginales relativas de cada uno). Y supongamos que elegimos las patatas como "medio de cambio" y "dinero de cuenta". Entonces, la renta total de la comunidad es evidentemente 2.000 "libras de patatas", integradas por 1.000 libras de patatas y 1.000 libras de habas al año.

Pero ahora surgen ciertos resultados paradójicos. Supongamos que Peter duplica la cantidad de patatas que cultiva, mientras que Ben sigue obteniendo la misma cantidad de habas. Entonces la renta de la

comunidad se ha elevado, en términos reales, a 2.000 libras de patatas, más 1.000 libras de habas. Podríamos vernos tentados a concluir que, en términos del "patrón de valor" común, la renta de la comunidad era ahora de 3.000 "libras de patatas". Pero como las patatas son ahora doblemente abundantes y la oferta de habas no ha variado, podría Ben exigir, y Peter estar dispuesto a pagar, dos libras de patatas por cada libra de habas. Pero esto significaría que las disponibilidades de habas valían ahora dos veces más que antes. Por consiguiente, la renta total de la comunidad, expresada en patatas, no sería de 3.000 "libras de patatas", sino de 4.000.

Supongamos, por otra parte, que fue la oferta de habas la que se duplicó, y que Peter podía exigir y obtener dos libras de habas por cada libra de patatas. Entonces, la renta de la comunidad, medida en "libras de patatas", no sería de 3.000 "libras", sino solo de 2.000.

Así, nuestra cifra de "renta nacional", expresada en un común medio de cambio o "dinero de cuenta", no expresa ningún total *absoluto,* sino simplemente *una relación interna de valores marginales.* Podríamos pasar a ilustrar esto por medio de un "modelo" más complejo, suponiendo, p. ej., un centenar de mercancías diferentes, una de las cuales sería el oro, y que un determinado peso de oro, un "dólar" (o 1/35 de onza), fuera el medio de cambio y el "dinero de cuenta". Sería entonces fácil demostrar que un aumento de las otras noventa y nueve mercancías no significaría de ninguna forma un incremento proporcionado de la renta nacional medida en "dólares", y que, sin embargo, una duplicación de la cantidad de solo los dólares podría duplicar la renta nacional expresada en dólares.

No sería tampoco posible "corregir" estos paradójicos resultados, excepto de una forma inexacta y no digna de confianza, utilizando "deflactores" o inflactores "de precios". Y si el problema de convertir la renta monetaria en "real" o heterogénea es insoluble, todavía lo es más el problema de convertir aquella en renta "psíquica" o de "goce". De aquí la imposibilidad de una comparación "científica" de la renta de "Rusia" y de los "Estados Unidos".

En resumen, las estimaciones de la renta nacional tienen un valor muy limitado, un valor mucho más modesto de lo que se supone hoy corrientemente. Podrían tener algún valor al comparar la renta nacional de dos países diferentes, *si* las cifras se compilaran en ambos países según unos mismos métodos (grandemente arbitrarios o convencionales) y patrones, *si* ambos países tuvieran el mismo patrón monetario (p. ej., oro), y *si* prevaleciera una completa libertad en cuanto a la convertibilidad monetaria y el comercio. Tales comparaciones tienen escaso valor cuando los tipos de cambio son fijados por arbitraria disposición gubernamental o por control de cambios, y no a través del mercado libre o de la libre convertibilidad en una mercancía común.

2. SUS PELIGROS PARA LA POLÍTICA

En resumen, es imposible llegar a una medición precisa, científica, objetiva, o absoluta, de la renta nacional en términos de dólares. Pero el suponer que sí *podemos* hacerlo ha conducido a peligrosas políticas y amenaza con llevar a otras aún más peligrosas.

Pueden verse ya implicaciones políticas, de hecho, en el "método de la renta nacional". Porque entraña un intento de tratar los problemas económicos partiendo de un "todo" arbitrariamente construido, de un "colectivo", y no de los individuos activos. El "macroeconómico", como método diferente del "microeconómico", suscita ante todo la cuestión: ¿Por qué es la "nación" el colectivo elegido, y no el "estado" (Estado de Nueva York), la municipalidad (Ciudad de Nueva York), el distrito (Manhattan) o, por otra parte, el continente (América), o el mundo entero? La respuesta principal a esta pregunta es que la elección del colectivo viene determinada fundamentalmente por consideraciones políticas. Muchos de nuestros americanos "progresistas" aspiran a una igualación de ingresos dentro de los Estados Unidos, pero no a una igualación a escala mundial. Esta tendencia política explica también por qué esas gentes están hablando siempre de la "distribución" de la renta nacional y no de la contribución de los diversos individuos y grupos de individuos a que aquella llegue a ser realidad. Lógicamente, el problema de la contribución habría de ser considerado antes. Una buena parte del análisis de la renta nacional está dominada por la tesis marxista según la cual los bienes son producidos "socialmente" y luego apropiados individualmente.

He dicho que aunque el gobierno compila trimestralmente estimaciones del producto nacional bruto y de la renta nacional, es la primera de estas cifras la que se cita mucho más frecuentemente. Esto se debe, en parte, a que dicha cifra aparece antes (al igual que una empresa privada conoce antes su ingreso bruto que su ingreso neto) y, en parte, porque es la cifra mayor. A los planificadores nacionales les gustan las cifras grandes. Se nos dice constantemente que "nosotros" (el gobierno) podemos permitirnos fácilmente el gastar o regalar (por ejemplo, a gobiernos extranjeros) esta o aquella suma enorme, porque, después de todo, es tan solo tal o cual porcentaje de nuestro producto nacional bruto. A nadie se le ocurriría considerar como válido semejante razonamiento, aplicado a una empresa privada. Por ejemplo, el beneficio neto medio de una compañía industrial asciende (1956-57) a solo 5 ó 6 centavos por cada dólar de ventas.

Hay que deducir grandes cantidades del producto nacional bruto antes de poder estimar la renta nacional. Por ejemplo, en 1957, el producto nacional bruto se estimó en 440.300 millones de dólares, mientras que la renta nacional fue estimada en solo 364.000 millones. Para llegar a esta última cifra se dedujeron unos 34.000 millones por

cargas de depreciación, y unos 38.000 en concepto de impuestos indirectos sobre las empresas. Pero las cargas de depreciación son resultado de estimaciones, porque el volumen "exacto" de la depreciación no se conoce nunca con precisión. Contra la opinión de muchos legos (e incluso de muchos contables) una carga por depreciación no es tanto una estimación del deterioro pasado como una predicción de probabilidades futuras. No se conoce nunca, p. ej., cuándo una máquina vieja va a quedar anticuada como consecuencia de una nueva invención. Y, particularmente en un período de inflación, como el que hemos venido padeciendo durante la generación última, las cargas por depreciación son sistemáticamente subestimadas, al no poder tener en cuenta unos costes de sustitución siempre crecientes.

Otra práctica torpe a que ha conducido una confianza demasiado literal en las cifras de la renta nacional es la de insistir en la urgencia de una cierta "tasa de crecimiento" de dicha renta nacional, cualquiera que sea el nivel que haya sido alcanzado. Así, un informe del Rockefeller Brothers Fund, en 1958, haciendo previsiones para los 10 años siguientes, salió con el notable descubrimiento de que una "tasa de crecimiento" económico del 5 por 100 anual conducirá, en 10 años, a un crecimiento mayor que una tasa del 3 por 100 o incluso del 4 por 100.

Esta insistencia en alcanzar o mantener una cierta "tasa de crecimiento" es el resultado de varios conceptos erróneos. El Profesor G. Warren Nutter ha señalado que existe "una tendencia a largo plazo... a que las tasas de crecimiento industrial disminuyan o se retarden, a medida que se eleva la producción". Existen para esto varias explicaciones. Una se refiere a una especie de artificio propio de las cifras porcentuales; la otra, a un punto de saciedad física de las necesidades humanas. Si en un país solo una familia dispone de bañera y al año siguiente la tienen 50 familias, la tasa de crecimiento es del 5.000 por 100. Pero cuando todo el mundo dispone de baño, el crecimiento neto se detiene. Este principio es aplicable a las casas, a los automóviles o a los aparatos de radio y de televisión, etc.

Además, como acabamos de señalar un poco más atrás, a medida que son más las cosas que se hacen abundantes (excepto los dólares), podría incluso darse una tendencia a que las cifras de la renta nacional lo acusaran por medio de un *descenso*, porque la velocidad de caída de los precios podría ser superior a aquella con que se eleva la producción.

Todavía existe otro peligro práctico en el uso religioso de las cifras de la renta nacional, y consiste en que puede originar confusión y conducir a una inversión de causa y efecto económicos. La renta nacional de un año dado es *el resultado global* de toda la producción y todas las transacciones durante ese año. En este sentido, las cifras de la renta nacional son análogas a los libros de contabilidad de una empresa privada. Pero cada vez más, en el análisis corriente, encuentra uno tratada la cifra de la renta nacional como una *causa* de la producción. Se pien-

sa en la renta nacional como si fuera el poder de compra que automáticamente crea y adquiere la producción. La verdad es que la renta nacional es la producción misma, vista desde el otro lado. En términos generales, la renta nacional no origina la producción, sino que es la producción la que origina la renta nacional. La causación es a la inversa, precisamente por ser cierta la Ley de Say, que los keynesianos y partidarios de la renta nacional nos dicen está desacreditada.

Las cifras de la renta nacional parecen haber dado origen a toda suerte de falacias en torno a la relación causa-efecto. Por ejemplo, si miramos la composición de las cifras de la renta nacional de 1957, nos encontramos con que, del total del P. N. B. de 440.300 millones de dólares, 87.100 millones eran artibuíbles a las "compras gubernamentales de bienes y servicios". Cuando la cifra de la renta nacional de aquel año, 364.000 millones de dólares, se descompone según las diferentes industrias específicas, nos encontramos con que cerca de 43.000 millones procedían del "gobierno y empresas del gobierno". Es fácil llegar precipitadamente, como lo hacen los keynesianos, a la conclusión de que si no fuera por aquellos 87.000 millones de compras gubernamentales o por esos 43.000 millones de nóminas y empresas gubernamentales, la renta nacional sería inferior en unas cantidades equivalentes a esas. Las gentes con una opinión menos favorable sobre el papel del gobierno harían notar que, sea lo que sea lo que el gobierno gaste, antes lo percibe de alguien en forma de impuestos. (Esto es aplicable al impuesto oculto pero implícito en la inflación.) Indudablemente, algunos empleados gubernamentales, como los policías, los bomberos, los jueces y los constructores de carreteras, incrementan efectivamente (en una cuantía que no puede determinarse) la renta nacional. Pero es más dudoso si oficinas tales como las de control de precios, los comités de rentas, la Tariff Commission, los agentes del Departamento de Agricultura para la restricción de cosechas, o el National Labor Relations Board, no originan un reducción neta de la renta nacional, a pesar del hecho de que la incrementan según las cifras gubernamentales.

Si consideramos la renta nacional como una simple suma global en dólares, y se queda por debajo de una cierta "meta" por una diferencia de x miles de millones de dólares, resulta un paso tentador para los planificadores económicos suponer que esos x miles de millones de dólares podrían ser fácilmente proporcionados por un déficit equivalente del gasto, e incluso imprimiendo una suma de dinero equivalente. Esto conduce indirectamente a la inflación. Porque podemos elevar nuestra renta nacional hasta cualquier cifra que estimemos conveniente simplemente con depreciar el dólar lo suficiente para elevar los precios hasta alcanzar aquel ingreso.

En 1923, la renta nacional de Alemania (en marcos) se elevó realmente en cientos de miles de millones de veces sobre su nivel anterior, porque

el marco de papel se había depreciado hasta un billonavo de su anterior poder adquisitivo.

Para sentirse seguros, cuando se vean acosados, los planificadores económicos dirán que su meta es una renta nacional de *x* miles de millones "en dólares de poder adquisitivo actual". Pero se olvidan de esta condición en la práctica real. Citan siempre las últimas cifras de renta nacional en términos del dólar más reciente e inflacionado. Y nunca se detienen para recordarnos, o para recordarse a sí mismos, en cuánto habría de reducirse la renta nacional para reflejar, por ejemplo, el nivel de precios de hace veinte años.

"El método de la renta nacional" se ha convertido en uno de los incentivos importantes para la inflación. Porque la forma más fácil y segura de conseguir constantemente cifras más altas de renta nacional no es aumentar la producción o las satisfacciones del consumidor, sino reducir constantemente también el patrón de medida por medio de una incensante depreciación del dólar.

Nos queda aún por señalar, finalmente, que la predicción económica basada en la "economía global" o "método de la renta nacional" ha sido un fracaso. David McCord Wright, quien declara que: "En la práctica, las predicciones keynesianas gozan de un historial sumamente pobre", menciona como prueba "el enorme fracaso de la mayoría de las predicciones keynesianas después de la segunda guerra mundial", fracaso que "se debió en gran parte a un inesperado y fuerte aumento del nivel de consumo". De modo análogo, añade, "en 1953, y de nuevo en 1958, no funcionaron los modelos keynesianos de interrelaciones mecánicas entre la inversión y el consumo" [2].

Esta opinión corrobora la de John H. Williams: "En particular la función de consumo ha dado a los matemáticos... una noción ideal para construir modelos de renta nacional y hacer predicciones. Hasta ahora, las predicciones han sido erróneas casi de modo uniforme" [3].

---

[2] *Science*, 21 de noviembre de 1958, págs. 1261-262

[3] *American Economic Review*, mayo de 1948, pág. 284.

CAPITULO XXVIII

LA POLITICA KEYNESIANA

1. ¿Sirven los déficit para remediar el paro?

En nuestro análisis capítulo por capítulo de la teoría keynesiana hemos tenido ocasión de examinar de paso la implícita política keynesiana y las probables consecuencias de esta. Pero quizá sea útil analizar ahora alguna de esas directrices políticas de manera más explícita.

En la política keynesiana, no cabe nunca remediar el paro con una reducción de los tipos de salario nominales. Keynes recomienda dos remedios principales. Uno es el déficit en el gasto (llamado a veces eufemísticamente "inversión" gubernamental). ¿Hasta qué punto es bueno este remedio? Fue ensayado en los Estados Unidos (en parte, a causa de las recomendaciones de Keynes) durante toda una década. ¿Cuáles fueron los resultados? A continuación aparecen las cifras del déficit del presupuesto federal, del número de parados y del porcentaje que estos representaron en el total de fuerzas de trabajo, año tras año durante esa década. Todas estas cifras proceden de fuentes oficiales:

Años	Déficit (millares de millones)	Parados (millones)	Porcentaje de paro
1931	$ 5	8,0	15,9
1932	2,7	12,1	23,6
1933	2,6	12,8	24,9
1934	3,6	11,3	21,7
1935	2,8	10,6	20,1
1936	4,4	9,0	16,9
1937	2,8	7,7	14,3
1938	1,2	10,4	19,0
1939	3,9	9,5	17,2
1940	3,9	8,1	14,6

En la tabla que precede los déficit se refieren a años fiscales terminando el 30 de junio; el paro se expresa en un promedio para años naturales completos. (Las cifras del déficit, por consiguiente, se anticipan a las de paro en seis meses.) Los defensores del déficit del gasto, sin duda, tratarán de encontrar una correlación parcial negativa entre el volumen del déficit y el subsiguiente número de parados. Pero el hecho central y decisivo es que los déficit fuertes iban acompañados de

paro masivo. El paro medio para todo el período de diez años fue de 9,9 millones, o sea, el 18,6 por 100 de la población activa total.

El déficit medio del mismo período de diez años fue de 2.800 millones de dólares, o sea, el 3,6 por 100 del producto nacional bruto del período. El mismo porcentaje del producto nacional bruto de 1957 habría significado un déficit para ese año de 15.600 millones de dólares.

2. ¿SE REMEDIA EL PARO CON DINERO BARATO?

El otro principal remedio keynesiano del paro son los tipos bajos de interés, artificialmente conseguidos por "la Autoridad Monetaria". De modo incidental admite Keynes (por ejemplo, en la pág. 205) que tales tipos de interés artificiales y bajos solo pueden lograrse con la emisión de más dinero, esto es, por medio de una inflación deliberada. Pero esto lo podemos dejar pasar por el momento. La cuestión que surge ante nosotros de un modo inmediato es esta: ¿Impiden el paro masivo los tipos bajos de interés?

La política de dinero barato se ha ensayado incluso durante más tiempo que la política del déficit planeado. Veamos la serie de tipos de interés y de paro durante el mismo período que acabamos de examinar añadiendo, sin embargo, los años 1929 y 1930. En la tabla que aparece a continuación, la primera columna después de la de los años representa, para cada año, el tipo medio de interés (promedio de las tasas diarias predominantes) de los efectos comerciales de primer orden con un vencimiento de cuatro a seis meses. He elegido este tipo en vez del de los bonos del Tesoro a tres meses, porque es la más asequible de las series estadísticas que reflejan los tipos de interés a corto plazo a que suele prestarse realmente en los negocios. La columna final ofrece nuevamente el porcentaje de fuerzas de trabajo en paro. Ambas series de cifras proceden de fuentes oficiales:

Años	Tipo de interés de los efectos comerciales (%)	Porcentaje de paro
1929	5,85	3,2
1930	3,59	8,7
1931	2,64	15,9
1932	2,73	23,6
1933	1,73	24,9
1934	1,02	21,7
1935	0,75	20,1
1936	0,75	16,9
1937	0,94	14,3
1938	0,81	19,0
1939	0,59	17,2
1940	0,56	14,6

En suma, a lo largo de este período de una docena de años, los tipos de interés bajos *no* eliminaron el paro. Por el contrario, el paro *fue aumentanddo* a medida que se reducían los tipos de interés. En el período de siete años de 1934 a 1940, en el que la política de dinero barato fue llevada hasta un tipo medio de interés por debajo del 1 por 100 (0,77 por 100), de cada 100 personas de las fuerzas de trabajo, más de 17 por término medio estaban desocupadas.

Pasemos por alto los años de la guerra en que las exigencias de esta, los grandes déficit y una inflación masiva se combinaron para lograr un superempleo, y tomemos de nuevo la serie de los últimos diez años:

Años	Tipo de interés de los efectos comerciales (%)	Porcentaje de paro
1949	1,49	5,5
1950	1,45	5,0
1951	2,16	3,0
1952	2,33	2,7
1953	2,52	2,5
1954	1,58	5,0
1955	2,18	4,0
1956	3,31	3,8
1957	3,81	4,3 *
1958 (junio)	1,54	6,8 *

* (Los porcentajes de paro anteriores a 1957 están basados en las "viejas definiciones de paro del Departamento de Comercio; para 1957 y 1958 están basados en las "nuevas definiciones", que elevan el paro ligeramente: por ejemplo, 4,2 por 100 de las fuerzas de trabajo en 1956, en vez del 3,8 por 100 que figura en la tabla.)

Se apreciará en la tabla que precede que, aunque el tipo de interés de los efectos comerciales durante este período promedió 2,24 por 100. esto es, tres veces más que el promedio de los siete años entre 1934 y 1940, la tasa de paro no fue mayor, sino mucho más baja, promediando solo 4,2 por 100, frente al 17,7 por 100 del período 1934-40.

Y dentro de este mismo segundo período la relación entre el paro y los tipos de interés es casi exactamente la opuesta a la sugerida por la teoría keynesiana. En 1949, 1950, 1954 y junio de 1958, en que el tipo de interés de los efectos comerciales promedió alrededor del 1,5 por 100, el paro promedió 5 por 100, y más. En 1956 y 1957, en que los tipos de interés de los efectos comerciales se encontraban en su nivel medio más alto del período, 3,56 por 100, el paro promedió un 4 por 100 tan solo de las fuerzas de trabajo.

Es muy difícil, si no imposible, demostrar una proposición positiva en teoría económica haciendo uso de la estadística; pero no es difícil *refutar* tal proposición (a menos que esta sea elaboradamente cualifica-

da) por medio de la estadística. Al menos, debemos concluir que *ni la política de déficit en el gasto, ni la de dinero barato son suficientes por sí solas para eliminar un paro masivo y prolongado, y menos aún para impedir el paro en su totalidad.*

3. Carrera con la máquina de imprimir

Sin embargo, esos son los principales remedios keynesianos del paro. En 1936, al comentar la *General Theory*, que había aparecido en ese mismo año, el profesor Jacob Viner se atrevió a predecir:

> El razonamiento de Keynes apunta evidentemente a la superioridad de los remedios inflacionistas del paro sobre las reducciones de los salarios nominales. En un mundo organizado con las directrices keynesianas se daría una constante carrera entre la máquina de imprimir y los agentes de los sindicatos, estando el problema del paro ampliamente resuelto si la máquina de imprimir pudiera llevar una delantera constante y si solo se considera importante el volumen de empleo, independientemente de la calidad del mismo[1].

Esta caracterización ha demostrado ser, en parte, notablemente profética. Puede dudarse hasta cierto punto acerca de si el problema del paro ha sido "ampliamente resuelto". Pero ciertamente hemos estado *tratando de* resolverlo desde 1936 de acuerdo con las directrices de Keynes, y ciertamente, también nos hemos embarcado en una carrera entre la máquina de imprimir y los sindicatos.

Y nuestro fallo en resolver el problema del paro incluso por este método es resultado de un fenómeno que difícilmente pudo haber previsto el profesor Viner: la difusión de las cláusulas sobre "escalas móviles" en los contratos laborales, que prevén no solo incrementos automáticos con cada aumento del coste de vida, sino los llamados incrementos a causa de la "productividad", que se hacen efectivos tanto si la productividad marginal del trabajo aumenta como si no aumenta.

La verdad es que el único remedio real del paro es precisamente el rechazado por Keynes a lo largo de toda su "general theory": el ajuste de los tipos de salario a la productividad marginal del trabajo o nivel de "equilibrio". Esto no significa un ajuste uniforme y *en block* del "nivel de salarios" al "nivel de precios". Significa el ajuste recíproco de unos tipos específicos de salario y de los precios de unos productos específicos a cuya producción contribuyen varios equipos de trabajadores. Significa también el ajuste de varios tipos de salario entre sí y de varios precios entre sí. Significa la *coordinación* de la compleja estructura de precios. Significa el mantenimiento de un equilibrio libre, fluido y dinámico, o de una constante tendencia hacia dicho equilibrio, a través del sistema económico.

---

[1] *Quarterly Journal of Economics*, LI (1936-1937), 149.

En suma, ni el gasto gubernamental, ni los tipos bajos de interés, ni el incremento de la oferta de dinero, son condición necesaria o suficiente para la existencia de pleno empleo. Lo que se necesita para el pleno empleo (utilizando este término en un sentido práctico) es una adecuada relación entre los precios de diferentes clases de mercancías, y una adecuada relación entre precios y costes, particularmente entre salarios y precios. Este equilibrio funcional tenderá a darse cuando los tipos de salario sean libres, fluidos y competitivos, y no dictados por una arbitraria imposición de los sindicatos. Cuando este equilibrio exista, tenderán a derivarse de él la producción máxima, el pleno empleo y la prosperidad. Cuando este equilibrio no exista, cuando los tipos de salario sean elevados por encima de la productividad marginal del trabajo, y los márgenes de beneficio sean dudosos o desaparezcan, habrá paro.

En pocas palabras, la presencia o ausencia de inflación monetaria es irrelevante para el pleno empleo. Todo lo que la política gubernamental necesita hacer, además de mantener saneada la moneda, es reforzar las leyes contra la violencia y la intimidación, revocar las leyes que confieren privilegios e inmunidades legales exclusivistas a los dirigentes sindicales, o que privan a los empresarios y trabajadores individuales de la libertad de contratación. Como dijo el profesor Sylvester Petro, las reformas legales necesarias "pueden resumirse todas en una sola idea: supremacía incondicional del principio de la libertad de elección para el trabajador". [2]

---

[2] "Personal Freedom and Labor Policy" (Institute of Public Affairs de la New York University, 1958).

CAPITULO XXIX

RESUMEN

Hemos seguido en el presente libro la exposición y argumentación de la General Theory tal como Keynes las presenta. Ello quiere decir que nuestra argumentación ha tomado un curso sinuoso, implicando a veces repetición. Por consiguiente, puede resultarle útil al lector que resumamos brevemente algunas de las principales proposiciones, negativas o positivas, de cada capítulo.

Capítulo I.—Aunque Keynes ha sido elogiado como un igual de Adanm Smith, Ricardo e incluso Darwin, ni una sola doctrina importante de su obra es a la vez cierta y original.

Capítulo II.—El esfuerzo de Keynes para derribar la posición "ortodoxa" de que la causa más frecuente de paro son los tipos de salario excesivos es infructuoso. Sus argumentos se apoyan de un modo característico en un forma de pensar *en bolck,* que prescinde de las diferencias individuales que constituyen la realidad. Precios y tipos de salario nunca varían de manera uniforme o como una unidad, sino que siempre lo hacen de un modo relativo e individual. Lo "global" y lo "macroeconómico" ocultan las causas e interrelaciones reales.

Capítulo III.—Keynes no consiguió refutar la Ley de las Salidas, de Say. Su intento de refutación consistió simplemente en ignorar las limitaciones obre las que los propios economistas clasícos hicieron hincapié.

Capítulo IV.—El pensamiento de Keynes está minado de contradicciones. Su idea central de un equilibrio con paro es contradictoria en sí misma, por los propios concepto y definición de equilibrio.

Capítulo V.—La "elección de unidades" de Keynes para la medición económica es terriblemente confusa. Lo que denomina "cantidad de empleo" y coloca como tal en ecuaciones algebraicas resulta ser, según su propia definición, no una cantidad de empleo, sino una cantidad de dinero percibida por los trabajadores empleados.

Capítulo VI.—Nada hay de particularmente original en el tratamien to keynseiano del papel que las "expectativas" desempeñan en la vida eco-

nómica. En efecto, Keynes no reconoce suficientemente ese papel. Se da cuenta de que las expectativas afectan a la producción y al empleo actuales, pero parece olvidar que también intervienen en cada precio, en cada tipo de interés y en cada tipo de salarios actuales.

Capítulo VII.—Su desprecio habitual de la teoría "estática" es fundamentalmente resultado de su confusionismo mental. La teoría "estática" es necesaria no solo para la resolución de muchos problemas básicos, sino como preliminar para la teoría "dinámica". No existe diferencia en las hipótesis específicas que se hagan. Lo adecuado o lo útil de cualquier hipótesis depende principalmente del problema particular que estemos tratando de resolver.

Capítulo VIII.—Las definiciones que da Keynes de sus términos clave—Renta, Ahorro e Inversión—son simplemente circulares. Define el ahorro y la inversión de tal forma que son no solo necesariamente iguales sino idénticos. Repudia y se disculpa por las confusas definiciones que de esos mismos términos daba en su *Treatise on Money*, pero distraídamente vuelve a esas viejas definiciones y a su subsiguiente análisis, particularmente cuando trata de demostrar que la Inversión *aumenta* el empleo y que el ahorro lo *reduce*.

Keynes trató ya con desdén el ahorro en su *The Economic Consequences of the Peace*, en 1919. Su *General Theory* fue simplemente su última racionalización de ese menosprecio.

Capítulo IX.—La "economía matemática", tal como la utilizan Keynes y otros, puede en el mejor de los casos dar precisión a supuestos puramente hipotéticos. Confundir esas hipótesis con realidades conocidas o determinables conduce simplemente a una falsa precisión y aumenta el error.

La supuesta "función" de consumo de Keynes, su "ley sicológica fundamental" que rige "la propensión a consumir", es un intento malogrado de convertir un axioma trivial, conocido desde tiempo inmemorial, en una relación precisa y predeterminable. Incluso si tal relación existiera, no tendría las consecuencias económicas que le atribuye Keynes.

Capítulo X.—La lista de Keynes de ocho motivos de ahorro es arbitraria. Esta podría o bien ser ampliada a un número mucho mayor, o ser reducida a un solo motivo—formar una reserva con que hacer frente a futuras necesidades o contingencias—. Además de este motivo de ahorro "simple", sin embargo, debemos señalar el motivo de ahorro *capitalista* (hacer posibles los métodos indirectos de producción), que es completamente pasado por alto en la lista de Keynes.

Su argumento de que una elevación del tipo de interés disminuirá

la inversión se apoya en la falacia de suponer una elevación arbitraria o *inmotivada* del tipo de interés, en vez de una elevación que en sí misma puede estar originada por un aumento de la "tabla de demanda de inversión".

Capítulo XI.—El "multiplicador" de inversión de Keynes es un mito. No hay nunca un "multiplicador fijo ni predeterminable; no existe nunca una relación exacta, predeterminable o mecánica entre el ingreso social, el consumo, la inversión y el volumen de empleo. Un "equilibrio con paro" (para decirlo una vez más) es una contradicción en los términos. No puede calcularse ni analizarse siquiera ningún "multiplicador" de inversión, excepto en relación con el alcance del desajuste o falta de coordinación entre precios y tipos de salario, o con el estado de opinión de los negocios.

Las implícitas definiciones de Keynes de "ahorro" e "inversión" varían constantemente. Supone él tácitamente que lo que no se gasta en bienes de consumo no se gasta en ninguna otra cosa. Por "inversión" entiende la mayoría de las veces gasto gubernamental deficitario financiado por inflación.

Su "multiplicador" se convierte fácilmente en una *reductio ad absurdum.*

Su creencia de que el oro o el dinero es "estéril" es un residuo de prejuicios medievales.

Capítulo XII.—Utiliza Keynes una de sus expresiones clave, "la eficacia marginal del capital", en sentidos tan diferentes, que es difícil, si no imposible, seguir sus huellas. No consigue reconocer que los tipos de interés están regidos por las expectativas, como lo está "la eficacia marginal del capital". En lugar de utilizar esta última expresión para cubrir, al menos, seis posibles significados diferentes, debiera haber tenido cuidado en todo momento de establecer la distinción entre esos significados. Pero, de haberlo hecho, posiblemente no habría escrito la *General Theory.*

Capítulo XIII.—Los argumentos de Keynes contra la "liquidez" y contra "la especulación" son insostenibles. Las previsiones especulativas y los riesgos van necesariamente implícitos en toda actividad económica. Alguien ha de soportarlos. Lo que dice Keynes es que no puede confiarse en que la gente invierta el dinero que ha ganado por sí misma, y que ese dinero debiera serle recogido por funcionarios gubernamentales, y ser gastado o "invertido" en la forma que esos funcionarios (tratando de mantenerse en el poder) estimen más conveniente.

Capítulo XIV.—Explicar los tipos de interés como "la recompensa por desprenderse de liquidez" no resulta más útil que explicar el precio

de los tomates o de una casa como la "recompensa" del comprador por desprenderse de caja para adquirir esos bienes. Además, sin un previo ahorro no puede haber "liquidez" de la cual desprenderse. Si la teoría de Keynes sobre el interés fuera cierta, los tipos de interés alcanzarían sus niveles más altos en el fondo de una depresión, y los más bajos en el punto máximo de un auge, lo cual es casi exactamente lo contrario de su tendencia real.

Keynes se equivoca al considerar el dinero como "estéril"; por el contrario, es un activo productivo, y lo es en el mismo sentido que cualquier otro activo.

También se equivoca Keynes al considerar el interés como un fenómeno "puramente monetario". Su falacia consiste en suponer que, como puede demostrarse que los factores monetarios afectan al tipo de interés, los factores "reales" pueden ser impunemente ignorados o incluso rechazados.

Cuanto hay de cierto en la teoría de Keynes sobre el interés había sido ya admitido por Knut Wicksell y ha sido totalmente tenido en cuenta por las obras de los mejores economistas contemporáneos.

Capítulo XV.—Aunque Keynes ataca a la "teoría clásica" del tipo de interés, no hay una teoría clásica y uniforme del interés. Las teorías actuales del interés podrían ser divididas en tres amplias categorías: 1) teorías de la productividad; 2) teorías de la preferencia en el tiempo o del descuento temporal, y 3) teorías que combinan la productividad y la preferencia en el tiempo.

Como en realidad un prestatario de fondos compra o recibe prestado tiempo, o el uso o disfrute de bienes antes de lo que de otra forma podría utilizarlos o disfrutar de ellos, la preferencia en el tiempo o el "uso del tiempo" debe ser considerado como el principal factor al explicar el interés y el tipo de interés. Pero la "oportunidad de inversión", la futura "tasa de rendimientos sobre el coste" (o el valor neto esperado de la productividad de nuevos y específicos bienes de capital), también desempeña un papel a causa de su influencia sobre la demanda de préstamos y sobre la tasa que los prestatarios están dispuestos a pagar.

Cualquier teoría completa del interés debe considerar no solo los factores "reales" sino también los monetarios. En cualquier momento dado el tipo de interés está determinado por el punto de intersección de la curva de oferta de ahorro con la curva de demanda de inversión (o de la oferta de fondos prestables con la demanda de fondos prestables).

Pero el principal determinante "a largo plazo" del tipo de interés es la tasa compuesta de preferencia en el tiempo de la comunidad.

Capítulo XVI.—Mientras Keynes define formalmente ahorro e inversión como "necesariamente iguales en volumen" y "simplemente aspectos diferentes de la misma cosa", su teoría depende repetidamente

del supuesto tácito de que ahorro e inversión son distintos e independientes.

Bajo el supuesto de una oferta de dinero constante, ahorro e inversión son necesariamente iguales en todo momento. Cuando la inversión excede del ahorro genuino *anterior*, es porque se están creando dinero y crédito nuevos; cuando el ahorro corriente excede de la inversión *posterior*, es porque la oferta de dinero se está contrayendo. Un exceso de ahorro sobre la inversión (posterior) no es sino otra forma de describir la deflación, y un exceso de la inversión sobre el ahorro (anterior) no es más que otra forma de describir la inflación.

El supuesto de Keynes de que sería "relativamente fácil hacer tan abundantes los bienes de capital que la eficacia marginal del capital fuera igual a cero" es fantástico y lleva consigo una serie de implicaciones absurdas.

Capítulo XVII.—Las teorías de Keynes sobre los "tipos de interés individuales" son completamente insostenibles. No son en absoluto los tipos de interés de lo que él habla, sino simplemente de las previsiones especulativas de las variaciones de precios.

La creencia de Keynes de que el mundo sea "tan pobre en bienes de capital acumulados" pasa por alto el hecho de que al menos dos de cada tres personas del mundo de hoy deben su propia existencia al capital acumulado desde la Revolución Industrial.

Capítulo XVIII.—Keynes tenía ideas confusas acerca de las interrelaciones económicas. Particularmente absurda era su idea de que los tipos de salario flexibles (al ajustarse a variaciones *anteriores* de los precios y de la demanda) originarían violentas oscilaciones de precios, y de que podríamos estabilizar la economía tratando de mantener los tipos de salario sin preocuparnos de lo que había ocurrido con los precios. Su remedio desestabilizaría la economía, y crearía o prolongaría el propio paro masivo que él decía trataba de remediar.

Capítulo XIX.—Keynes fracasa en su intento de rechazar el principio más fuertemente establecido en economía, a saber, el de que si el precio de cualquier mercancía o servicio es mantenido demasiado alto (esto es, por encima del punto de equilibrio), una parte de esa mercancía o de ese servicio quedará sin utilizar o invendida. Cuando los tipos de salario son demasiado altos, habrá paro.

Ajustar la infinidad de tipos de salario a sus respectivos puntos de equilibrio puede no ser siempre en sí mismo un paso *suficiente* para la restauración del pleno empleo, pero sí es un paso absolutamente *necesario*. Keynes trató de sustituir con la inflación monetaria general los ajustes parciales de precios y salarios. Pero sin una adecuada coordinación de precios y salarios la inflación no puede originar el pleno empleo.

Capítulo XX.—No hay razón para suponer que exista una relación "funcional" auténtica y determinable entre la "demanda efectiva" y el volumen de empleo. Habrá pleno empleo con toda suerte de variaciones de la "demanda efectiva", si existe un equilibrio fluido y dinámico entre precios, tipos de salario, etc. Habrá paro con cualquier "demanda efectiva" si ese equilibrio no existe.

No estaba justificado Keynes para declarar que los economistas anteriores no habían conseguido reconciliar la teoría del "valor" con la teoría monetaria.

Capítulo XXI.—La inflación es a la vez un remedio *inseguro, innecesario* y *peligroso* del paro.

La "elasticidad" de la demanda no es mensurable. El método matemático no se le aplica adecuadamente.

Tratar de remediar el paro por medio de la inflación en lugar del ajuste de determinados tipos de salario equivale a adaptar el piano al taburete, en lugar del taburete al piano.

El tipo de interés es un precio como otro cualquiera de los precios del mercado, y está determinado tanto por las demandas de los prestatarios como por las ofertas de los prestamistas.

Capítulo XXII.—La explicación de una crisis económica como un "colapso repentino de la eficacia marginal del capital" es o un axioma inútil, o un error evidente, según la interpretación que le demos a la expresión "eficacia marginal del capital". Si significa simplemente un colapso de la *confianza*, la explicación es un axioma. Si quiere decir un colapso de la *productividad física*, entonces no tiene sentido. Si significa un colapso del *valor de la productividad*, entonces invierte causa y efecto.

El remedio keynesiano de la crisis son unos tipos de interés perpetuamente bajos. El intento de conseguir esto llevaría a una política de inflación permanente.

La teoría jevoniana de que la situación de los negocios varía con el tamaño de las cosechas es insostenible, y particularmente inverosímil en la forma mantenida por Keynes.

Capítulo XXIII.—El "sistema" keynesiano, como llegó a reconocer él mismo al final de la *General Theory*, fue realmente una repetición de las ingenuas y desacreditadas teorías de los mercantilistas y de los teóricos del subconsumo, desde Mandeville hasta Malthus y Hobson. Fue también una repetición de todas las teorías inflacionistas de los maniáticos monetarios, desde John Law hasta Silvio Gesell.

Capítulo XXIV.—Las propuestas de Keynes para "la eutanasia del rentista, del inversionista que no desempeña función alguna", iban enca-

minadas a robar a los que son productivos y expropiarles sus ahorros.

El plan de Keynes para la "socialización de la inversión" ocasionaría inevitablemente el socialismo y la planificación estatal. Seriamente llevado a cabo, eliminaría toda posibilidad importante de ejercer la iniciativa y la responsabilidad privadas. En resumen, Keynes recomendó *de facto* el socialismo, so pretexto de "reformar" y "preservar" el capitalismo.

"El *laissez faire* interior y un patrón oro internacional", vituperados por Keynes por formar parte de "las causas económicas de la guerra", fueron, de hecho, poderosas fuerzas en favor de la paz y de la cooperación internacional. Son las políticas nacionales de planificación recomendadas por Keynes las que tenderían a provocar las guerras.

Capítulo XXV.—Como Keynes se contradice a sí mismo constantemente, carecemos de justificación para calificar su artículo publicado en 1946 en *The Economic Journal* de "retractación" de la *General Theory.* Pero su elogio de "la medicina clásica", junto con su alusión a los "muchos escritos modernistas que se han descarriado y son equivocados y sin sentido" pudieran indicar que estaba a punto de retractarse.

Capítulo XXVI.—"Pleno empleo" no es ni siquiera definible, si tratamos de utilizar el término con precisión "científica" u objetiva. Un "pleno empleo" a "toda costa" no es ni siquiera deseable. Es preferible emplear ese término en la forma un tanto imprecisa que le da el sentido común, significando la ausencia de paro forzoso anormal, o sustituirlo por el término de empleo *óptimo.* No es un fin en sí mismo, sino un medio para fines mucho más amplios—o algo que acompaña a estos—, incluyendo principalmente el de hacer máximas las satisfacciones del consumidor. Después de todo, el objetivo del genero humano no es trabajar más sino menos.

Capítulo XXVII.—Los esfuerzos por determinar la renta nacional en términos monetarios tienen simplemente una utilidad limitada para fines especiales. En realidad, todas las estimaciones de la renta nacional se basan en ciertos supuestos arbitrarios (y a veces falsos). No son puramente objetivas o estrictamente determinadas. El actual fetichismo de tales estimaciones conduce no solo a la confusión económica de causa y efecto, sino a políticas inflacionistas y totalitarias.

La predicción económica basada en la "economía global" o en el "método de la renta nacional" ha sido mala casi uniformemente.

Capítulo XXVIII.—No es cierto que los déficit presupuestarios gubernamentales remedien el paro. No es cierto tampoco que los tipos de interés bajos remedien el paro. La receta keynesiana conduce a una carrera constante entre la oferta de dinero y las peticiones de los sindicatos, pero no a un pleno empleo a largo plazo.

NOTA BIBLIOGRAFICA

Debe de haber cientos de libros de economía que pueden ser descritos como keynesianos, prokeynesianos, cuasikeynesianos, semikeynesianos, o "poskeynesianos", y debe de haber miles de panfletos y artículos de esos mismos géneros; existe, en cambio, una gran escasez de literatura posterior a 1936 que pueda ser descrita como definitivamente antikeynesiana en el sentido de que, de un modo explícito y congruente, critique las principales doctrinas keynesianas. En las obras de escritores tales como Ludwig von Mises, F. A. Hayek, Wilhelm Röpke, Frank H. Knight, Jacques Rueff y otros, encontramos una cantidad impresionante de literatura *no* keynesiana, basada en premisas "neoclásicas", con ocasionales críticas explícitas de los dogmas keynesianos. Pero los libros exclusivamente dedicados en toda su extensión a un análisis crítico del keynesismo pueden contarse con los dedos de una mano.

En primer lugar, me gustaría mencionar entre estos últimos *The Economics of Illusion*, de L. Albert Hahn, colección de ensayos, en un principio publicados por separado, sobre diversos temas keynesianos. *Common Sense Economics*, del mismo autor, está dedicado principalmente a desarrollar una doctrina constructiva y unificada, pero contiene una crítica explícita e implícita de la doctrina keynesiana. Un pequeño volumen de V. Orval Watts, *Away from Freedom*, hace especial hincapié en la debilidad moral y política del keynesismo. Ni siquiera la más breve bibliografía "antikeynesiana" debiera omitir el monumental estudio de Arthur W. Marget, *The Theory of Prices* (dos volúmenes, 1.426 páginas). Esta obra se distingue tanto poı su penetrante crítica como por el inmenso alcance de su erudición, pero su implacable prolijidad y su descorazonadora longitud le han hecho perder la influencia que de otra forma habría podido tener.

Solo después de haber acabado el presente libro tuve la suerte, gracias a su generosidad, de conocer el manuscrito de una obra en preparación de W. H. Hutt, Decano actualmente de la Facultad de Comercio de la Universidad de Capetown, Africa del Sur. Será esta una obra completa y completamente admirable, que estoy seguro producirá una profunda impresión cuando aparezca. Entre tanto, me siento alentado y corroborado en mi propio análisis por mis numerosos puntos de contacto con el análisis del profesor Hutt, hecho con tan distante perspectiva geográfica.

David McCord Wright, profesor de economía y de ciencia política de la cátedra "Dow" en la Universidad McGill, Montreal, está ocupado ahora, según se me ha informado, en un libro sobre *The Keynesian*

System. A juzgar por su artículo, "Mr. Keynes and the Day of Judgment", que apareció en *Science* el 21 de noviembre de 1958, este libro arrojará abundante luz adicional sobre los problemas de que se ocupa.

Diversos volúmenes individuales han aparecido, dedicados a la crítica de aspectos particulares de la doctrina keynesiana. Entre estos sobresalen *The Theory of Idle Resources,* de W. H. Hutt, y *The Bogey of Economic Maturity,* de George Terborgh. Milton Friedman ha dedicado un estudio crítico y cuidadoso a *The Theory of the Consumption Function,* y Ernest W. Swanson y Emerson M. Schmidt, en *Economic Stagnation or Progress,* han escrito una crítica de las doctrinas sobre la madurez económica, el superahorro y el gasto deficitario.

Pero muchos de los mejores análisis críticos de las doctrinas keynesianas han aparecido simplemente en capítulos individuales de pocas páginas, en obras de escritores tales como Benjamin M. Anderson, Arthur F. Burns, Philip Cortney, Gottfried Haberler, F. A. Hayek, Frank H. Knight, Ludwig von Mises, Melchior Palyi, Charlest Rist, Wilhelm Röpke, y otros; y, en artículos bastante esporádicos, principalmente en publicaciones eruditas, de Harry Gunnison Brown, W. H. Hutt, Frank H. Knigth, L. M. Lachmann, Joseph Stagg Lawrence, Etienne Mantoux (solo en francés), Franco Modigliani, Edwvin G. Nourse, Melchior Palyi. Jacques Rueff, Jacob Viner, R. Gordon Wasson, John H. Williams, David McCord Wright, y otros. Estos artículos harían mucho mayor impacto del que han hecho si pudieran ser coleccionados y publicados en un solo libro.

No he mencionado nada de literatura prokeynesiana, porque esta es enormemente vasta y fácilmente disponible. Pero Seymour Harris añade una nota bibliográfica a su elogioso libro sobre *John Maynard Keynes: Economist and Policy Maker,* y en ella cita diecisiete volúmenes, principalmente simpatizantes; de ellos me gustaría mencionar expresamente *The Economics of John Maynard Keynes,* de Dudley *Dillard,* y *A. Guide to Keynes,* de Alvin H. Hansen, porque están mejor organizados y son mucho más brillantes que la propia *General Theory.*

APENDICE A

LAS PROFECIAS DE 1919 [1]

Hace unos pocos meses, *The Economist,* de Londres, señalaba: "Mucha gente estará leyendo o volviendo a leer 'The Economic Consequences of the Peace', de Lord Keynes. Se encontrarán con que la tarea les compensa, no tanto por el brillante análisis de las 'consecuencias económicas', como por el inspirado estudio de la 'paz' en sí y del proceso de elaboración de la misma. Hay pasajes que, en la encrucijada de hoy, son de un apremio asombroso".

Los pasajes a que se refería *The Economist* incluyen la imagen de Europa al final de la primera guerra mundial, casi completamente perdida de vista en los detalles de un ajuste fragmentado y de una "intriga árida y vacía". Estaba en juego "una cuestión de vida y muerte, de hambre y de existencia, junto con las terribles convulsiones de una civilización moribunda"; allí estaba Europa olvidada aunque "profunda e inextricablemente entrelazada (vencedores y vencidos por igual) por lazos síquicos y económicos". *The Economist* se refería también a los propios artífices de la paz tras la primera guerra mundial: la descripción de "la compleja lucha de voluntades y designios humanos... concentrada en cuatro personas de una manera sin precedentes"; el retrato del Presidente Wilson, negándose a discutir las decisiones finales para no hacer bambolearse su fe de que "en el esfuerzo de la contemplación solitaria y con preces dirigidas a Dios, no había hecho *nada* que no fuera justo o recto".

"Era tarea de la Conferencia de la Paz—escribió Keynes—hacer honor a los compromisos y dar satisfacción a la justicia; pero no lo era menos restablecer la vida y restañar las heridas." Y ninguna de ambas cosas, concluyó Keynes, había sido llevada a cabo.

Cuando volvemos a *The Economic Consequences of the Peace,* y lo hacemos a la luz de la experiencia y con la perspectiva de veintiocho años—y con la luz añadida por el sorprendente paralelismo en ciertos aspectos entre las condiciones del momento en que el libro fue escrito y las de hoy—todavía nos encontramos con que es un texto innegablemente brillante. La parte más fascinante es el capítulo III, donde las personalidades de los "Tres Grandes" de aquel tiempo—Cle-

[1] Se publicó esto por primera vez en *The New York Times,* Sunday Magazine, de 11 de marzo de 1945.

menceau, Lloyd George y Wilson—son descritas en términos inolvidables:

Clemenceau, con su fatigado cinismo, sentado, con los ojos entornados y su impasible rostro de pergamino, con las manos delante, enfundadas en guantes de color gris, despertando en repentinas explosiones solo cuando los intereses de Francia se veían directamente afectados; Lloyd George, con su "sensibilidad infalible, casi propia de un medium, para todo aquel que estuviera próximo a él... con seis o siete sentidos más que los demás, con un carácter pesquisidor y un impulso subconsciente, percibiendo lo que todos estaban pensando e incluso lo que cada uno iba a decir a continuación, y componiendo con instinto telepático el argumento o apelación mejor ajustados a la vanidad, la debilidad o el egoísmo de su inmediato interlocutor"; y, finalmente, "el pobre Presidente" Wilson, un "Don Quijote ciego y sordo", como "un Pastor disidente, quizá presbiteriano", rígido, con un temperamento más teológico que intelectual, sorprendentemente desconocedor de la agilidad necesaria en una sala de consejos; y Lloyd George "deseando en el último momento toda la moderación posible, descubriendo con horror que "era más difícil desengañar a aquel viejo presbiteriano de lo que había costado engañarle".

Estos retratos son tan vívidos como los de Lytton Strachey. (Es interesante recordar que Strachey dedicó a Keynes uno de sus primeros volúmenes.) Pero, al igual que en los de Strachey, hay también un ligero vestigio de presunción en estos. Ese vestigio es incluso más acusado en un conocido pasaje en que Keynes compara desdeñosamente los modernos ferrocarriles con las pirámides de Egipto y ridiculiza el pastel capitalista que debe crecer siempre y no ser disfrutado nunca, un pasaje calculado para deleitar a los que gustan de saborear la paradoja, pero fácilmente rebatible con una argumentación seria.

Llegamos así a las secciones económicas del libro. Desde hace un cuarto de siglo, y sobre la base de esta obra, Keynes ha ocupado en algunos círculos el puesto de un gran profeta. Superficialmente, es cierto, sus profecías parecieron ser misteriosamente exactas. Cuando los hombres de estado aliados hablaban de exigir reparaciones, que habrían llegado a cerca de 40.000 millones de dólares, él sostenía que 10.000 millones eran "la cifra segura máxima de la capacidad de pago de Alemania". Lo más que Alemania podía pagar anualmente era, según el, 500 millones de dólares. El incitó también a la total cancelación de las deudas de guerra interaliadas, y añadió: "No creo que ninguno de estos tributos siga siendo pagado, en el mejor de los casos, durante un plazo superior a unos pocos años."

Lo que realmente sucedió fue que, después de interminables conferencias, las reclamaciones de reparaciones disminuyeron constantemente, hasta que con el plan Young en 1929 alcanzaron casi exactamente los 500 millones de dólares anuales que Keynes había considerado en 1919

como el máximo cobrable. Finalmente, no se pagó ni esto siquiera, como tampoco se pagaron los préstamos interaliados: todo el proceso acabó de manera brusca con la moratoria del Presidente Hoover en 1931, y ya nunca revivió. ¿Pudo nunca un profeta haber tenido una apología más clara?

Pero hay unas cuantas preguntas que surgen por sí solas. ¿El hecho de que Alemania no pagara prácticamente ninguna reparación prueba que no pudo haberlas pagado? (En realidad, las reparaciones alemanas fueron pagadas, de hecho, involutariamente y, sobre todo, por los confiados inversionistas americanos.) ¿Y fueron las razones por las que se atascaron las reparaciones alemanas y las deudas interaliadas las mismas por las que Keynes pensó que tal cosa ocurriría? La evidencia no lo indica así.

Fijémonos en el volumen de las reparaciones últimamente exigidas por el plan Young. A un nivel anual de unos 500 millones de dólares (o 2.000 millones de marcos-oro), representaban menos del 4 por 100 del total de la renta nacional alemana, y menos de una quinta parte, incluso, del gasto gubernamental anual anterior a Hitler (y posterior a la inflación). Sería absurdo calificar de aplastante una carga semejante.

¿Dónde se extraviaron los argumentos de Keynes? Estaba en lo cierto al comprender que todas las reparaciones tendrían que pagarse—en último término—no en efectivo, sino en bienes y servicios, esto es, a través de un excedente de las exportaciones alemanas. Estaba en lo cierto al sostener que un mundo que insistía en las reparaciones tendría que abrir sus puertas a las importaciones procedentes de Alemania. Pero se equivocaba al sostener que la incapacidad de Alemania para producir ese excedente de exportaciones tenía que medirse con arreglo a la balanza comercial prebélica de dicho país. Se equivocaba al esforzarse en dar una demostración detallada de la incapacidad alemana para alcanzar un elevado excedente de exportaciones. Se equivocaba al suponer que los efectos de ese excedente serían exactamente los de cualquier otro excedente de exportación. Porque todo su análisis pasa por alto el hecho evidente de que Alemania, al enviar ese excedente, enviaría también a los países aliados *el poder de compra con que adquirirlo*. En la ausencia de barreras a las importaciones por parte de los gobiernos aliados, la transferencia de bienes habría venido como consecuencia natural de la transferencia de caja con que pagarlos.

Finalmente, olvidó demasiado a menudo que efectivamente se había producido un daño de guerra: en la medida en que Alemania dejara de pagar las reparaciones tendrían que hacerlo sus víctimas. La verdad desnuda es que cuando los aliados permitieron a Alemania el cese del pago de las reparaciones, capacitaron a esta para utilizar el dinero ahorrado de esta forma en un inmenso programa de armamento, para lanzar contra ellos la guerra más destructiva de la historia.

Pero quizá, en parte, porque el mundo padecía fobia contra las im-

portaciones y estaba influído por los argumentos neomercantilistas de Keynes, era por lo que se inclinaba a admitir que Alemania no podía pagar las reparaciones. Esto dio a Alemania el pretexto para dejar de pagar. En resumen, la influencia de los propios argumentos de Keynes fue en parte responsable del éxito de sus predicciones. Esa influencia ha durado hasta hoy, de forma que la declaración de Yalta, por ejemplo, no habla sino de reparaciones "en especie". Realmente, si existe buena voluntad por parte de los vencedores para recibir mercancías, no hay diferencia económica esencial entre reparaciones "en especie" o "en metálico", salvo la de que las últimas son más flexibles. En ambos casos ha de haber una transferencia tanto de bienes reales como de los valores de caja que aquellos representan.

Las propias propuestas de Keynes para el ajuste de las reparaciones no están enteramente exentas de falsedad. El propuso, por ejemplo, una indemnización total por parte de Alemania de 10.000 millones de dólares. Entonces sugirió se concediera a Alemania un crédito contra aquella suma de 2.500 millones de dólares, para la entrega de buques mercantes, cables, material bélico y otras partidas. El saldo, 7.500 millones de dólares, agrega, "no produciría intereses durante su pago, y debería ser pagado por Alemania en treinta anualidades de 250 millones de dólares, comenzando en 1923". No solo esto es la mitad de la suma anual que Keynes había admitido con anterioridad en su libro que Alemania podría pagar, sino que no equivale a 7.500 millones de dólares. El valor actual de treinta anualidades de 250 millones de dólares a partir de dentro de tres años (*The Economic Consequences* apareció a finales de 1919), a un supuesto tipo de interés del 5 por 100, es inferior a 3.500 millones de dólares. En otras palabras, bajo los supuestos del tipo de interés habitual, Keynes estaba proponiendo realmente un pago por parte de Alemania de aproximadamente una mitad de los 7.500 millones de dólares.

Una nueva lectura del viejo libro de Lord Keynes nos recuerda todavía otra cosa. Resulta simplificación excesiva, si no melodrama ingenuo, suponer que Estados Unidos dejó de ingresar en la Sociedad de Naciones y se hizo aislacionista a partir de 1920, porque unos malévolos y viejos reaccionarios, como el senador Lodge y el presidente Harding, nos lo impidieron. Por el contrario, la opinión desfavorable al Tratado de Versalles, que dio cuerpo a la Sociedad de Naciones, fue dirigida por los liberales del ala izquierda de aquel tiempo, bajo la dirección de Keynes y su *Economic Consequences of the Peace*. "Este es un gran libro", exclamó Harold Laski en su reseña en *The Nation*. "Si alguna réplica puede hacerse a la abrumadora acusación que hace del tratado esa réplica está todavía por publicarse". *The New Republic* se hizo eco, y su crítico encontró el libro como "una brisa fresca que llega a una llanura donde aún están cayendo gases venenosos". La Sociedad

de Naciones fue rechazada como simple instrumento de un tratado viciado.

La lección es doble. Los liberales de hoy harían bien en ser algo menos que perfeccionistas en sus demandas. Pero los artífices de los nuevos tratados, a su vez, debieran tratar de establecer una paz que reconozca la interdependencia económica de Europa y el resto del mundo; una paz que, al mismo tiempo que satisfaga las exigencias de justicia e impida una nueva agresión, sea de tal naturaleza que la opinión pública humana y liberal en las democracias, una vez enfriadas las pasiones de la guerra, esté todavía deseosa de prestarle su apoyo.

APENDICE B[1]

American Ice Co.

Años	ENERO-FEBRERO — Dólares			JULIO-AGOSTO — Dólares			Valor medio de julio-agosto en % del valor medio de enero-febrero
	Máximo	Mínimo	Medio	Máximo	Mínimo	Medio	
1932	17 1/2	12	14 3/4	11 1/4	7 5/8	9 3/8	63,6
1933	6 1/2	3 3/4	5 1/8	17	8 1/2	12 3/4	226,7
1934	10	6 1/8	8	6 3/8	3 1/2	4 7/8	60,9
1935	4 7/8	3 1/2	4 1/8	3 5/8	2 3/8	3	72,7
1936	5 5/8	3	4 1/4	3 3/4	2 1/2	3 1/8	73,5
1937	4 1/4	2 1/2	3 3/8	3 5/8	2 7/8	3 1/4	96,3
1938	2 1/8	1 5/8	1 7/8	2 1/4	1 3/4	2	106,7
1939	1 7/8	1 3/8	1 5/8	3 1/8	2	2 1/2	153,8
1940	3 1/4	2 3/8	2 3/4	2 1/4	1 5/8	1 7/8	68,2
1941	1 3/4	1 1/2	1 5/8	1 7/8	1 1/2	1 5/8	100,0
1942	1 1/2	1 1/8	1 1/4	2	1 5/8	1 3/4	140,0
1943	3 1/2	2	2 3/4	4 7/8	3 5/8	4 1/4	145,5
1944	6 1/8	4	5	7 7/8	6 1/4	7	140,0
1945	10 1/8	6 3/8	8 1/8	9 3/4	7 5/8	8 5/8	106,2
1946	17 3/8	11 7/8	14 5/8	15 7/8	12	13 7/8	94,9
1947	10 1/4	8 1/2	9 3/8	8	7	7 1/2	80,0
1948	7 1/2	6 1/8	6 3/4	7 3/4	6 5/8	7 1/8	105,6
1949	6	5 1/4	5 5/8	9 3/4	7 7/8	8 3/4	155,6
1950	8 1/4	7 5/8	7 7/8	8 1/2	7 1/8	7 3/4	98,4
1951	8 1/4	6 3/4	7 1/2	8	7	7 1/2	100,0
1952	7	6	6 1/2	8	6 5/8	7 1/4	111,5
1953	7 3/8	6 7/8	7 1/8	8 3/8	7 1/2	7 7/8	110,5
1954	9 1/8	8 7/8	9	12	10	11	122,2
1955	12 1/8	11	11 1/2	12 7/8	11 1/2	12 1/8	105,4
1956	11 3/4	11 1/8	11 3/8	13	11 7/8	12 3/8	108,8

[1] Véase el texto, págs. 139-40, cap. XIII.

City Products Company

(Antes City Ice & Fuel Co.)

Años	ENERO-FEBRERO — Dólares			JULIO-AGOSTO — Dólares			Valor medio de julio-agosto en % del valor medio de enero-febrero
	Máximo	Mínimo	Medio	Máximo	Mínimo	Medio	
1932	28 1/2	25 7/8	27 1/8	15 3/4	11 1/8	13 3/8	49,3
1933	12 1/2	10 1/8	11 1/4	25	15	20	177,8
1934	24 3/8	17 1/4	20 3/4	20 3/4	18	19 3/8	93,4
1935	21 1/2	20	20 3/4	21 1/2	16	18 3/4	90,4
1936	19 7/8	15 1/4	17 1/2	18 1/4	16 7/8	17 1/2	100,0
1937	21 3/8	18 3/4	20	18 3/8	17 5/8	18	90,0
1938	13 1/2	11 1/8	12 1/4	11 3/4	8 1/4	10	81,6
1939	10 7/8	9 5/8	10 1/4	14 1/4	11 1/4	12 3/4	124,4
1940	14 1/4	12 3/8	13 1/4	10 3/8	9 1/2	9 7/8	74,5
1941	10 3/4	9 1/4	10	10 3/4	10 1/8	10 3/8	103,8
1942	10 1/4	9	9 5/8	10 3/4	9 7/8	10 1/4	106,5
1943	13 1/4	10 1/4	11 3/4	15 3/4	14 1/4	15	127,7
1944	16 3/8	14 3/4	15 1/2	25 1/8	20 1/8	22 5/8	146,0
1945	23 1/4	20 5/8	21 7/8	23	21 1/8	22	101,0
1946	35 1/4	28 1/2	31 7/8	37 1/2	31 1/4	34 3/8	107,8
1947	32 1/2	30 1/8	31 1/4	32 3/4	30	31 3/8	100,0
1948	32	29 3/8	30 5/8	31 1/8	29 3/4	30 3/8	99,2
1949	29 1/2	25	27 1/4	29	26	27 1/2	101,0
1950	33 3/4	31 1/2	32 5/8	31 1/2	28 7/8	30 1/8	92,3
1951	32 1/4	29 1/2	30 7/8	30 3/8	27 1/2	28 7/8	93,5
1952	30 3/8	28 7/8	29 5/8	33 3/8	31 1/8	32 1/4	108,9
1953	33 1/8	30 1/2	31 5/8	32	31 1/8	31 1/2	99,6
1954	33 1/2	27 1/4	30 3/8	35 3/8	33 3/4	34 1/2	113,6
1955	40 1/2	35 7/8	38 1/8	32 1/2	31 1/8	31 3/4	81,7
1956	31 3/8	30	30 5/8	42 7/8	38 5/8	40 3/4	133,1

APENDICE C[1]

Precios de mercado comparativos de las acciones ordinarias diferidas de la Southern Railway Co

Años	Día de febrero	Precio	Día de agosto	Precio
1923	28	36 1/2-37 1/2	7	36 -37
1924	29	42 1/2-43 1/2	5	41 -43
1925	27	43 -44	4	39 1/2-40 1/2
1926	26	44 1/2-45 1/2	3	43 -44
1927	28	42 1/2-43 1/2	2	37 1/2-38 1/2
1928	29	33 1/2-34 1/2	7	32 1/2-33 1/2
1929	28	31 1/2-32 1/2	6	27 -28
1930	28	30 1/2-31 1/2	5	25 -26
1931	27	18 1/2-19 1/2	4	10 -11
1932	29	8 1/2- 9 1/2	2	6 - 7
1933	28	10 -11	8	19 1/2-20 1/2
1934	28	25 1/2-26 1/2	7	21 1/2-22 1/2
1935	28	19 1/2-20 1/2	6	21 -22
1936	28	21 1/2-22 1/2	4	22 -23
1937	26	23 1/2-24 1/2	3	22 1/4-23 1/4
1938	28	19 1/2-20 1/2	2	14 -15
1939	28	13 1/2-14 1/2	8	12 1/2-13 1/2
1940	29	19 1/4-20 1/4	6	9 1/2-10 1/2
1941	28	10 -11	5	12 1/2-13 1/2
1942	27	14 1/2-15 1/2	4	16 -17
1943	26	21 1/2-22 1/2	3	23 1/2-24 1/2
1944	29	22 3/4-23 3/4	8	25 1/4-26 1/4
1945	28	25 -26	7	21 -22
1946	28	21 1/2-22 1/2	6	19 1/2-20 1/2
1947	28	21 3/4-22 3/4	5	21 1/4-22 1/4

[1] Véase el texto, págs. 140-41, cap. XIII.

APENDICE D

Tipos de interés y ciclos económicos

Sostenía John Maynard Keynes, y hoy se acepta aún por muchos economistas académicos, que los tipos de interés son un fenómeno puramente monetario. En sus propias palabras: "El tipo de interés es la recompensa por desprenderse de liquidez durante un período determinado... una medida de la resistencia de aquellos que poseen dinero a desprenderse de su control líquido sobre este."

Esta teoría no solo ignora o contradice la mayor parte de cuanto han escrito los economistas durante los dos últimos siglos, sino que es claramente contraria a los hechos que pretende explicar. Si la teoría de Keynes fuera correcta, los tipos de interés a corto plazo alcanzarían su valor más alto precisamente en el fondo de una depresión, para vencer la resistencia de los individuos a desprenderse entonces de liquidez. Pero es en una depresión cuando los tipos de interés a corto plazo tienden a ser *más bajos*. Si fuese correcta la teoría de la "preferencia por la liquidez", los tipos de interés a corto plazo alcanzarían su mínimo en el punto más alto de un auge, porque la confianza sería entonces más alta, y todo el mundo estaría deseando invertir en proyectos y "cosas" antes que en dinero. Pero es en el punto máximo de un auge cuando los tipos de interés a corto plazo tienden a ser más altos.

No es fácil "probar" estadísticamente esta relación, en parte a causa de las muchas influencias que rigen los tipos de interés, y en parte porque no existe un índice "puro" de la "depresión" ni de la "prosperidad". Sin embargo, Geoffrey H. Moore, director adjunto de estudios del National Bureau of Economic Research, que ha trabajado mucho en esta dirección, a instancias mías ha facilitado amablemente los datos, y H. Irving Forman, del mismo organismo, ha preparado el gráfico * adjunto, que compara los índices de producción industrial, según la Reserva Federal, con los tipos de interés bancario sobre los préstamos comerciales a corto plazo durante el período de diez años comprendido entre 1948 y los comienzos de 1958.

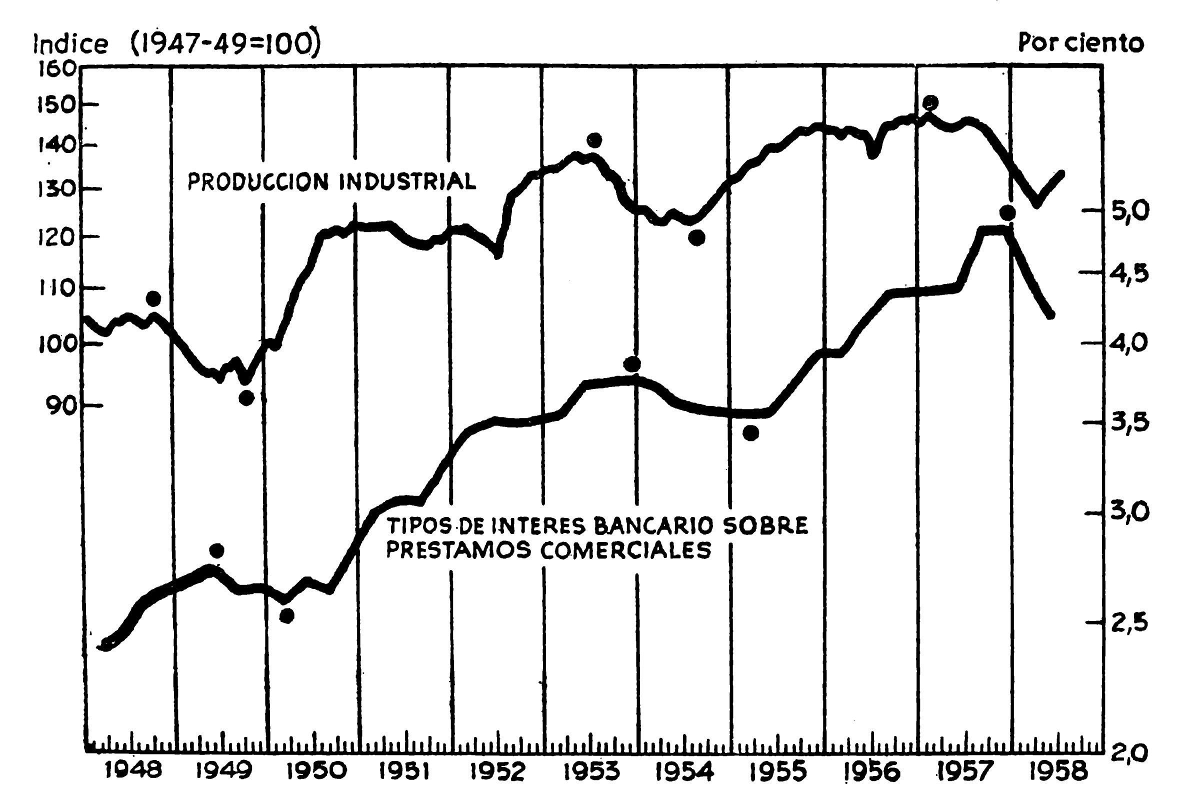
La escala de la producción industrial, a la izquierda, y la de los tipos de interés, a la derecha, son escalas porcentuales para poner más claramente de manifiesto las variaciones *proporcionales* de ambas series. Los puntos indican los máximos y mínimos relativos

---

* Quiero apresurarme a añadir que ni uno ni otro son responsables de las conclusiones que de él he obtenido. El gráfico apareció en un artículo mío en el *Newsweek* de 13 de octubre de 1958.

Los resultados muestran cómo ambas series tienden a crecer y disminuir de un modo conjunto. O bien, diciéndolo de un modo más exacto, la producción industrial va por delante del tipo de interés. Esto es lo que podíamos esperar. Cuando la producción ha sido baja, la demanda de préstamos es baja y los tipos de interés son bajos también. A medida que la producción se eleva, aumenta la demanda de préstamos para expandir la producción y, si la oferta de dinero y crédito no es demasiado "elástica", los tipos de interés tienden a elevarse, pero con un cierto retraso.

Existe también, indudablemente, una influencia inversa y recíproca



de los tipos de interés sobre la producción. Los tipos de interés bajos (permaneciendo invariables los demás factores) tienden a fomentar la petición de préstamos para la producción subsiguiente, y los tipos de interés elevados tienden a desalentar la demanda de préstamos para la producción posterior.

El gráfico solo muestra los tipos de interés a corto plazo. Para que el estudio fuera completo debieran considerarse también los tipos de interés a largo plazo. Pero la evolución histórica no conduce a ninguna modificación de las conclusiones a que acabamos de llegar. Los que estén interesados encontrarán los gráficos oportunos tanto en el *Federal Reserve Chart Book* mensual como en el *Historical Supplement* del mismo (publicados ambos por el Board of Governors of the Federal Reserve System). Allí encontrarán (por ejemplo, en la pág. 21 de la publicación del mes de octubre de 1958, y en la pág. 37 del *Historical Supplement*

de septiembre de 1958) que los tipos de interés a corto y largo plazo tienden a evolucionar de un modo conjunto. Viendo la serie de gráficos mensuales para el período que comprende desde los comienzos de 1950 hasta finales de 1958 solamente, podría sacarse la impresión de que los tipos de interés a corto plazo son casi siempre inferiores a los tipos de interés a largo plazo. Con la serie histórica de 1865 a 1958, sin embargo, puede verse que, hasta 1929, aproximadamente, los tipos de interés a corto plazo oscilaron por encima y por debajo de los tipos de interés a largo plazo, y fueron superiores e inferiores a estos con la misma frecuencia.

Esto es lo que la teoría nos llevaría a suponer. El tipo de interés a largo plazo para un período dado es, en todo momento, la previsión especulativa compuesta de lo que será el promedio de los futuros tipos de interés a corto plazo a lo largo de ese período (corregidos, en períodos de inflación o deflación, por las previsiones relativas al futuro poder adquisitivo real de la unidad monetaria). Estas previsiones especulativas resultarán a menudo erróneas, naturalmente. Pero los tipos de interés a largo plazo tenderán a variar de un modo menos errático, y lo harán dentro de un campo de variación mucho más reducido que los tipos de interés o corto plazo.

INDICE ALFABETICO

INDICE ALFABETICO DE AUTORES Y MATERIAS